



山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

# 铁矿石月度策略报告

2021.04.30



山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES



山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

## 第一部分：观点概述



## 1.1 铁矿石期货月度策略概述

### 1.市场研判：

- (1) 趋势：高位震荡或冲高回落
- (2) 价差：5-9价差将继续扩大，9-1价差也有望扩大
- (3) 基差：5月、9月和1月基差存在回落的可能

**2.逻辑与假设：**虽然4月发运量环比有所回落，但随着南半球逐渐进入冬季，发运条件改善，整体发运量有望震荡回升。需求方面，国内北方地区在旺季限产，推高了钢厂的盈利，未受限产影响的钢厂积极的扩大生产，导致铁水产量从低位快速上涨。不过，由于多个品种的出口退税取消，短期下游出口受到抑制，预计对铁矿石的需求也存在一定负面影响。目前港口的库存以及粉矿的库存仍在上升，对铁矿石的价格存在一定的抑制，海运费的快速上升推升了进口铁矿石的成本，而基差的扩大也对期货价格存在很强的支撑。整体来看，铁矿石的上涨动能有所减弱，5月存在冲高回落的风险，也有可能进入高位震荡。

### 3.策略：

- (1) 趋势：观望
- (2) 价差：可做多9-1价差
- (3) 基差：做空基差

**4.风险提示：**目前国外钢价高于国内钢价，出口退税取消短期会造成出口下降，但海外的钢材供应下降，价格预计将继续上涨。一旦国内外价差拉大，出口存在利润，那么下游的需求未必会出现收缩，铁矿石价格仍有可能会维持目前的上涨势头。



## 1.2 铁矿石基本面概述

| 主要指标       | 概述                                                                                                                                      | 驱动 |
|------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 供应         | 澳洲和巴西的发运量环比小幅下跌，不过，随着南半球天气的改善，预计整体发运量将呈现震荡回升的态势                                                                                         | 看空 |
| 需求         | 在旺季北方地区的限产导致钢厂利润快速拉升，不受限产限制的钢厂产量大幅上升，电弧炉利润大幅上涨。由于铁矿石和焦炭价格的上涨，钢厂利润已经从高位有所回落，但仍处非常高的位置。由于国务院取消多个钢材产品的出口退税，预计短期下游出口将受到一定的抑制，对铁矿石的需求存在一定影响。 | 偏多 |
| 库存         | 港口库存及贸易矿库存继续上升，贸易矿库存处于近几年高位。分品种看，粉矿库存持续上升，球团和精粉矿库存震荡回落，块矿库存环比有所上涨                                                                       | 看空 |
| 进口利润       | 主要的粉矿进口盈利情况有所改善，PB粉进口利润仍为负值                                                                                                             | 偏多 |
| 成本（海运费和汇率） | 海运费涨幅较大；人民币汇率小幅贬值。                                                                                                                      | 看多 |
| 现货         | 最近一月，铁矿石现货价格大幅上涨，粉矿涨幅相对较大，块矿和精粉涨幅相对较小                                                                                                   | 看多 |
| 基差         | 基差环比走强，05合约基差目前有150元/吨，且三个主力合约的基差均大幅高于历史同期水平                                                                                            | 偏多 |
| 月度行情述评     | 整体来看，上升驱动有所减弱，5月铁矿石期货价格存在冲高回落的风险                                                                                                        |    |



## 1.3 铁矿石多空逻辑对比

| 多/空       | 主要逻辑                                                         |
|-----------|--------------------------------------------------------------|
| 多方        | 钢厂高利润情况持续，生产积极性高涨，铁水产量有望继续攀升                                 |
| 空方        | 库存在上升，且发运量有望在南美天气进入秋冬季后震荡上升，多个钢材品种出口退税的取消也在一定程度上抑制了需求        |
| 当前市场博弈的焦点 | 铁水产量的上升是否可以持续？多个钢材品种出口退税的取消是否会抑制下游的需求？                       |
| 总结        | 整体来看，向上的驱动预计将有所减弱，5月份铁矿石的价格即使出现上涨，也不会非常流畅，预计将维持高位震荡或者冲高回落的走势 |



山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

## 第二部分：市场供需情况

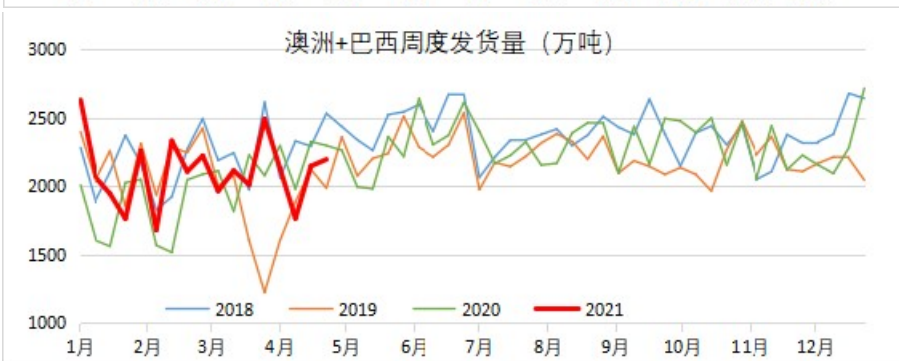
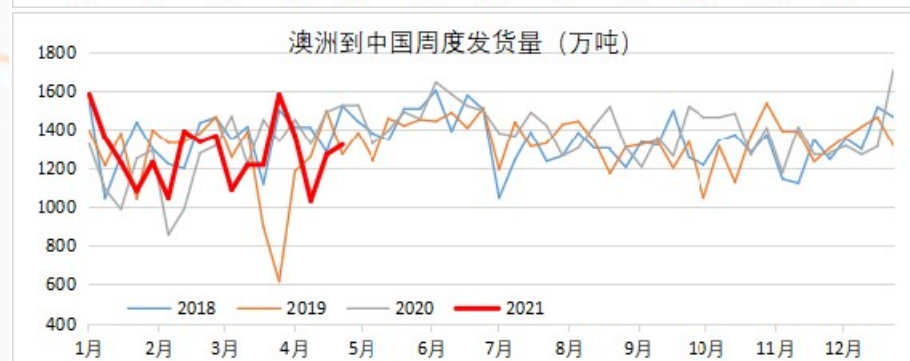
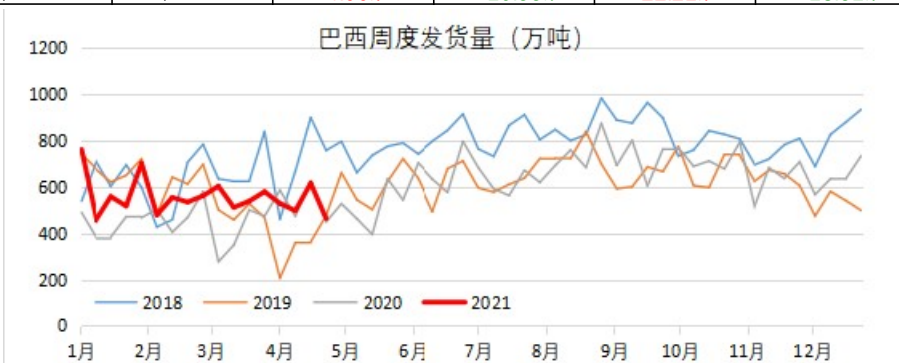
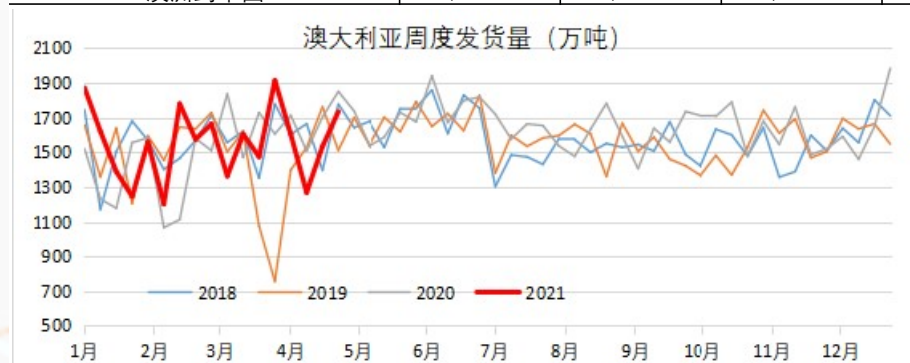




## 2.1.1 澳洲、巴西铁矿石发货量月度环比下跌

- 目前整体发货量仍处于往年正常区间
- 最近澳洲的发货量从低位回升明显，巴西的发货量小幅回落低同期偏低位置

| 发货量   | 2021-04-25 | 2021-04-18 | 2021-03-28 | 2021-01-24 | 2020-04-26 | 周度涨跌幅   | 月度涨跌幅   | 季度涨跌幅   | 年度涨跌幅   |
|-------|------------|------------|------------|------------|------------|---------|---------|---------|---------|
| 澳洲    | 1,734.40   | 1,533.50   | 1,914.20   | 1,246.20   | 1,850.80   | 13.10%  | -9.39%  | 39.18%  | -6.29%  |
| 巴西    | 462.80     | 614.80     | 578.40     | 516.70     | 448.10     | -24.72% | -19.99% | -10.43% | 3.28%   |
| 澳洲+巴西 | 2,197.20   | 2,148.30   | 2,492.60   | 1,762.90   | 2,298.90   | 2.28%   | -11.85% | 24.64%  | -4.42%  |
| 澳洲到中国 | 1,319.00   | 1,267.50   | 1,580.60   | 1,079.30   | 1,525.00   | 4.06%   | -16.55% | 22.21%  | -13.51% |

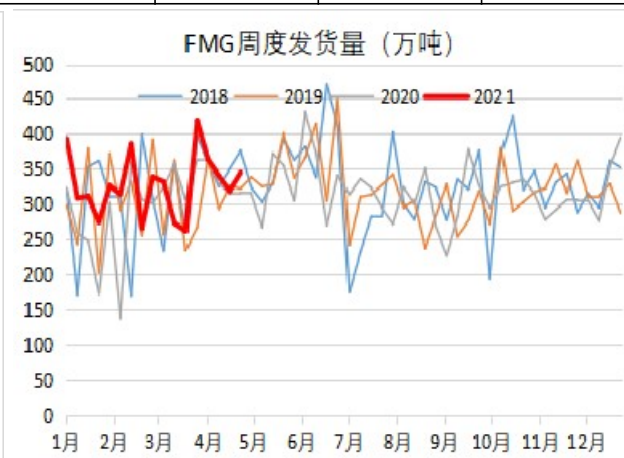
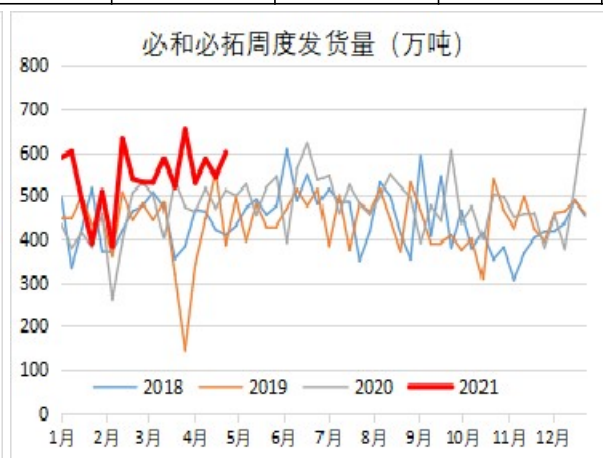
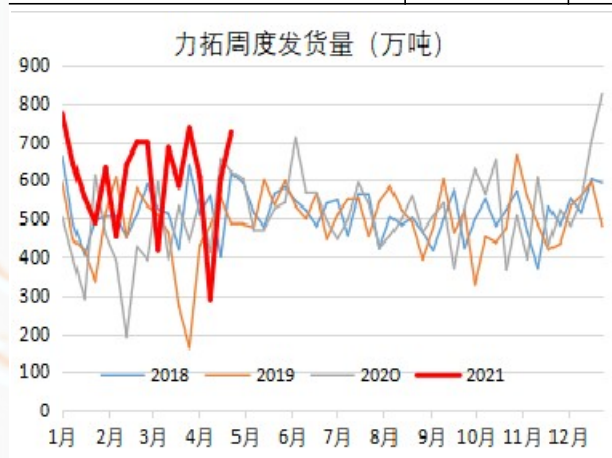




## 2.1.2 主要矿山发运量月度同比下跌

- 力拓、必和必拓和FMG的月度发货量环比均均下降，FMG的发运量月度环比跌幅明显。

| 发货量  | 2021/4/25 | 2021/4/18 | 2021/3/28 | 2021/1/24 | 2020/4/26 | 周度涨跌幅  | 月度涨跌幅   | 季度涨跌幅  | 年度涨跌幅  |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------|---------|--------|--------|
| 力拓   | 724.30    | 604.10    | 735.70    | 489.50    | 620.90    | 19.90% | -1.55%  | 47.97% | 16.65% |
| 必和必拓 | 599.50    | 543.00    | 652.30    | 391.40    | 513.10    | 10.41% | -8.09%  | 53.17% | 16.84% |
| FMG  | 345.10    | 318.50    | 419.70    | 274.60    | 316.00    | 8.35%  | -17.77% | 25.67% | 9.21%  |



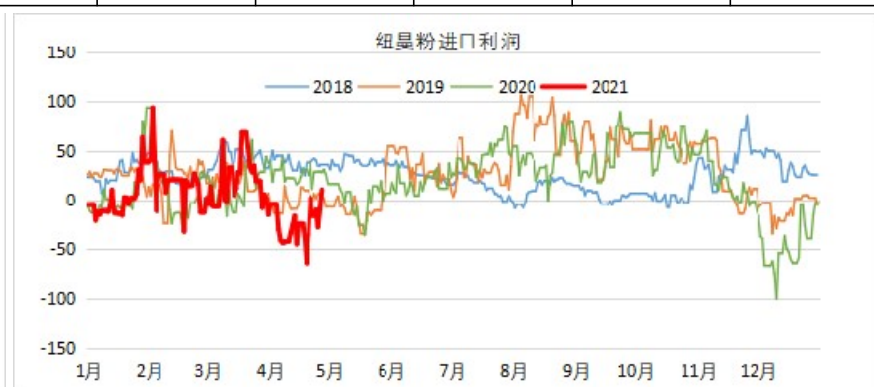
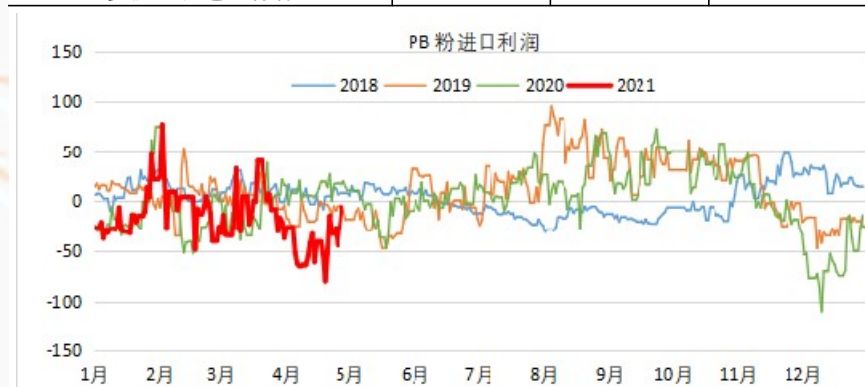




## 2.1.3 粉矿进口利润有所改善

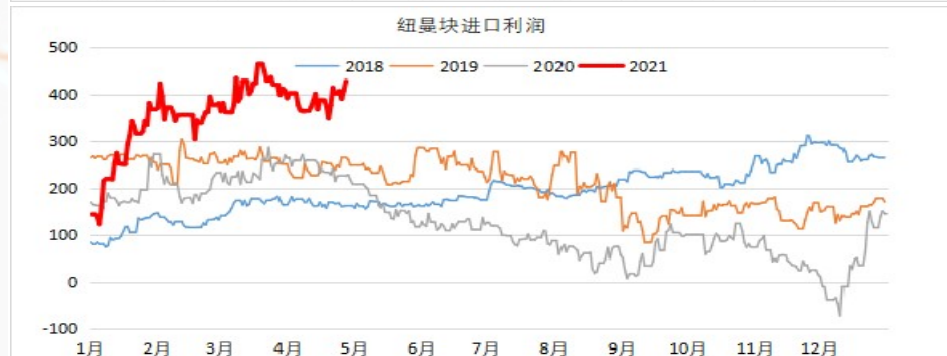
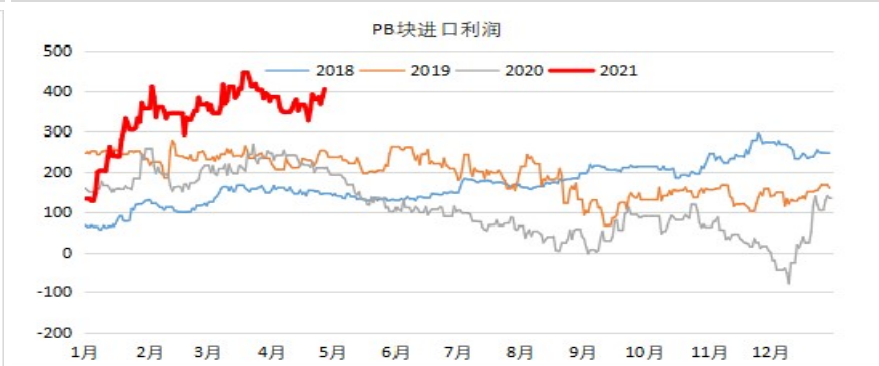
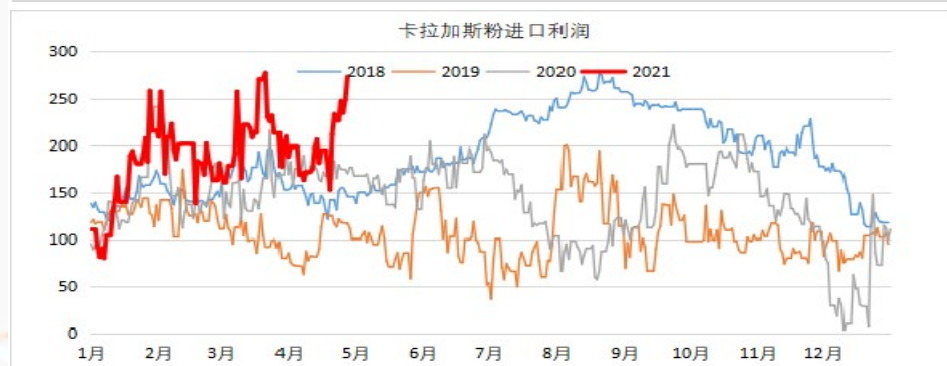
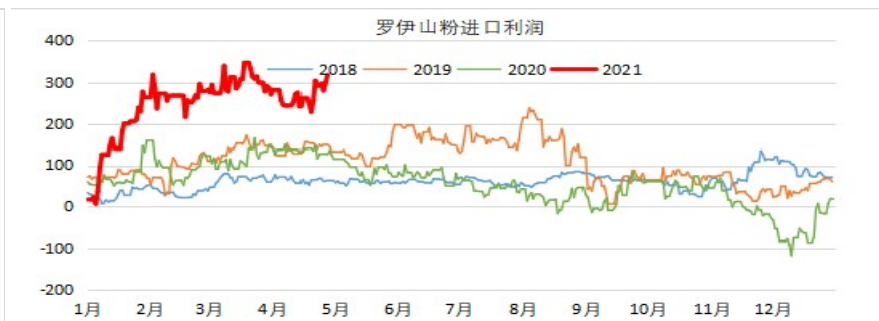
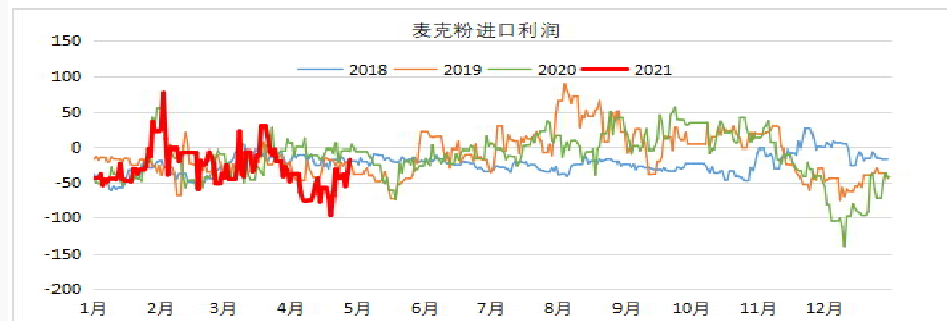
- 最近一个多月的时间，粉矿进口利润呈震荡上扬的态势，主要的粉矿品种进口利润月度环比出现角度幅度上升。

| 铁矿石进口利润(青岛港, 元/湿吨) | 最新     | 上周     | 上月     | 上季度    | 去年同期   | 周涨跌   | 月涨跌   | 季涨跌    | 年度涨跌   |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|
| PB粉进口利润            | -6.01  | -51.73 | -29.94 | -40.09 | 19.61  | 45.73 | 23.93 | 34.08  | -25.62 |
| 纽曼粉进口利润            | 10.48  | -35.25 | -7.96  | -12.62 | 30.60  | 45.73 | 18.44 | 23.10  | -20.12 |
| 麦克粉进口利润            | -17.00 | -68.22 | -40.93 | -51.08 | 3.13   | 51.22 | 23.93 | 34.08  | -20.12 |
| 罗伊山粉进口利润           | 318.17 | 255.96 | 277.75 | 278.59 | 134.99 | 62.21 | 40.42 | 39.58  | 183.17 |
| 卡拉加斯粉进口利润          | 274.21 | 212.00 | 177.75 | 163.20 | 176.75 | 62.21 | 96.46 | 111.01 | 97.46  |
| PB块进口利润            | 406.08 | 354.86 | 382.15 | 366.50 | 211.92 | 51.22 | 23.93 | 39.58  | 194.16 |
| 纽曼块进口利润            | 428.06 | 376.84 | 398.63 | 377.49 | 228.40 | 51.22 | 29.43 | 50.57  | 199.66 |
| 罗伊山块进口利润           | 318.17 | 255.96 | 277.75 | 278.59 | 134.99 | 62.21 | 40.42 | 39.58  | 183.17 |





## 2.1.3 铁矿进口利润震荡上扬

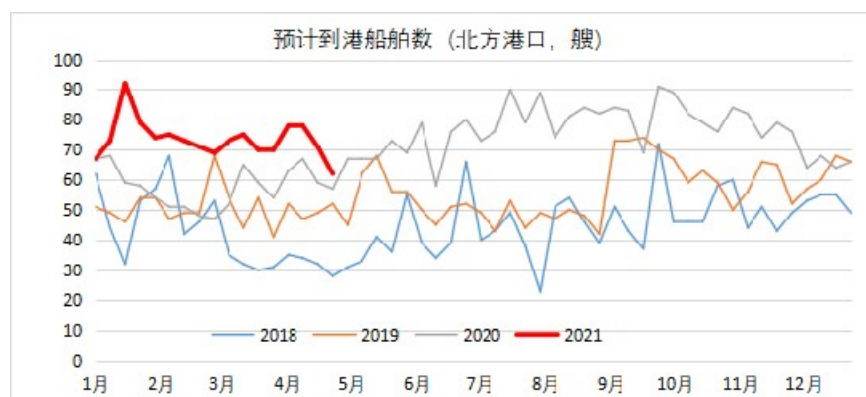
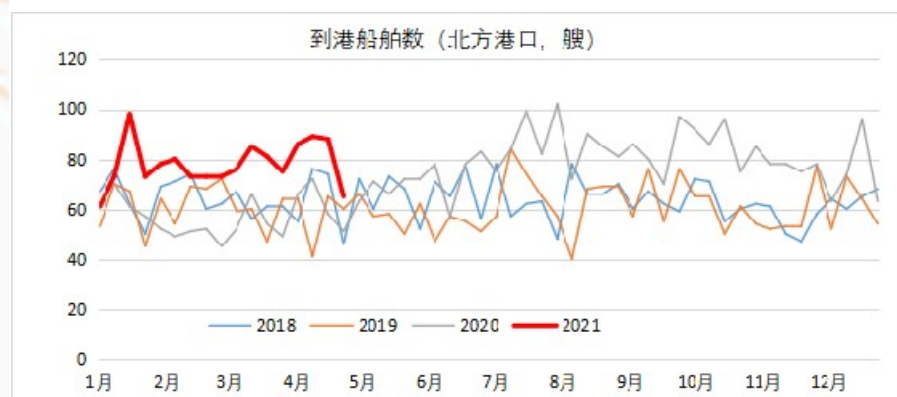
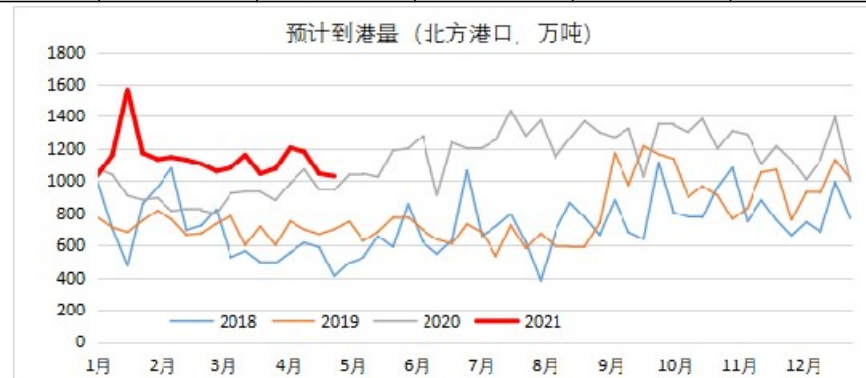
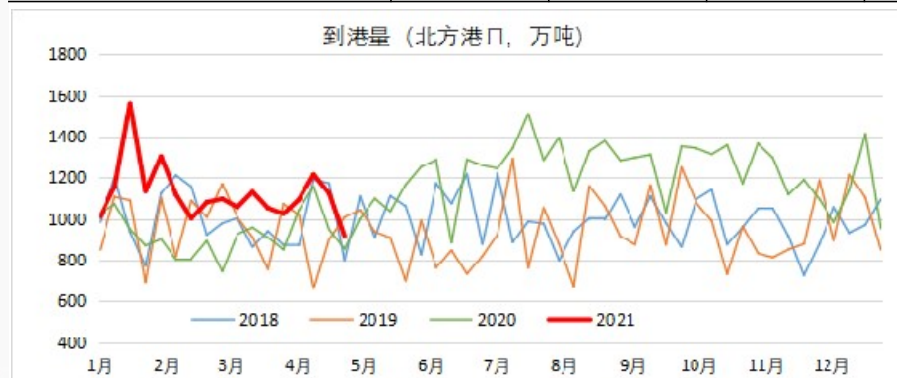




## 2.1.3 到港量月度环比继续回落

- 一月份到港量创新高之后，2-4月到港量持续回落，最新的数据显示，周度到港量已经回到同期偏低水平。预计到港量仍处近几年的偏高位置

| 指标名称          | 2021-04-25 | 2021-04-18 | 2021-03-28 | 2021-01-24 | 2020-04-26 | 周涨跌     | 月涨跌     | 季涨跌     | 年涨跌   |
|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|---------|---------|---------|-------|
| 到港量（北方港口）     | 916.7      | 1124.1     | 1025.7     | 1135.2     | 854        | -18.45% | -10.63% | -19.25% | 6.84% |
| 预计到港量（北方港口）   | 1029.5     | 1045.1     | 1075.7     | 1171.9     | 942        | -1.49%  | -4.29%  | -12.15% | 9.29% |
| 到港船舶数（北方港口）   | 65         | 88         | 75         | 73         | 51         | -23     | -10     | -8      | 14    |
| 预计到港船舶数（北方港口） | 62         | 71         | 70         | 79         | 57         | -9      | -8      | -17     | 5     |

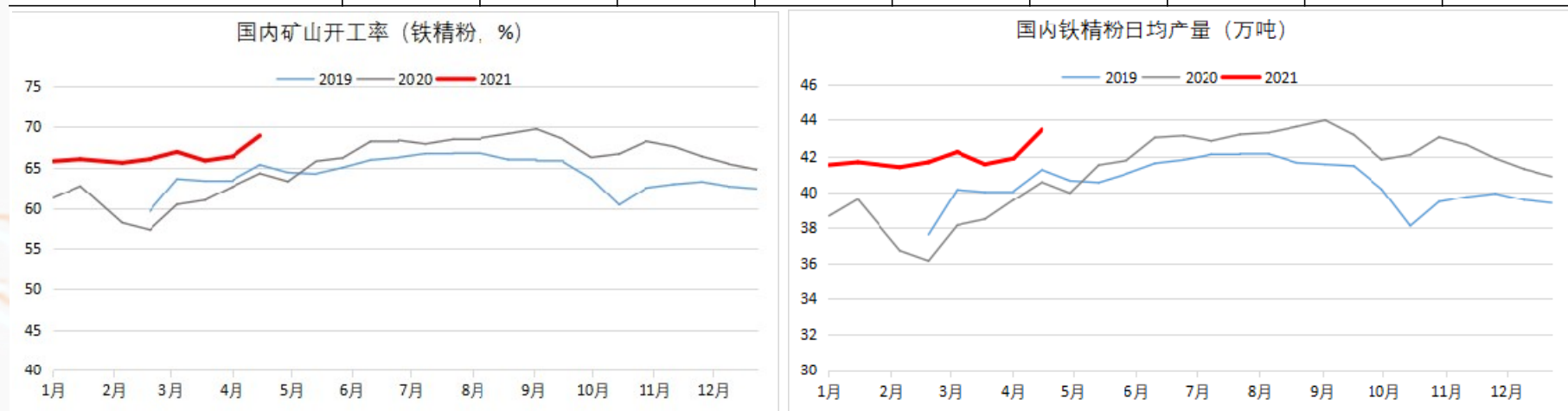




## 2.1.5 国内矿山开工率月度环比上涨

- 国内铁精粉日均产量相应的月度环比上涨了1.94万吨/天，国内矿山开工率环比上月上涨3.06%。最新的数据显示，目前国内矿山开工率和铁精粉产量明显高于去年同期，已经接近过去两年的峰值水平。

| 指标名称           | 2021-04-23 | 2021-04-09 | 2021-03-26 | 2021-01-22 | 2020-04-17 | 周涨跌   | 月涨跌   | 季涨跌   | 年涨跌   |
|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------|-------|-------|-------|
| 国内铁精粉日均产量（万吨）  | 43.48      | 41.87      | 41.54      | 41.66      | 40.56      | 1.61  | 1.94  | 1.82  | 2.92  |
|                |            |            |            |            |            | 3.85% | 4.67% | 4.37% | 7.20% |
| 国内矿山开工率（铁精粉，%） | 68.91      | 66.36      | 65.85      | 66.03      | 64.29      | 2.55  | 3.06  | 2.88  | 4.62  |



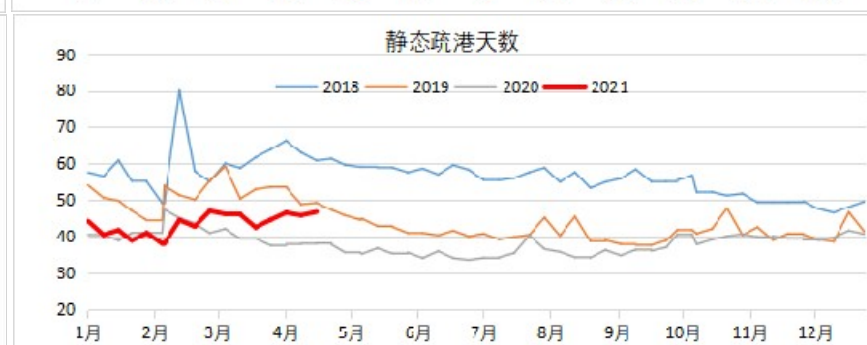
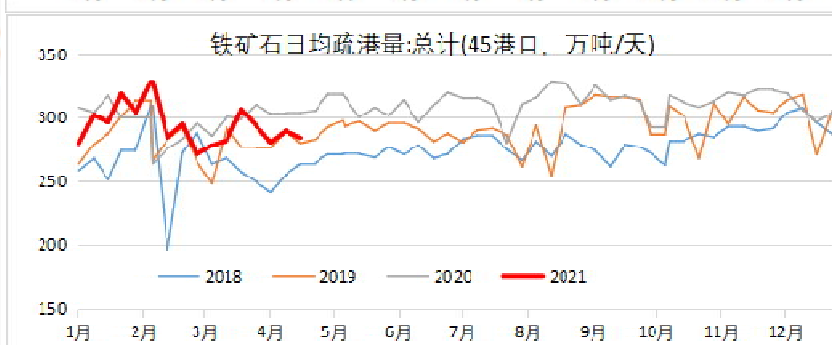
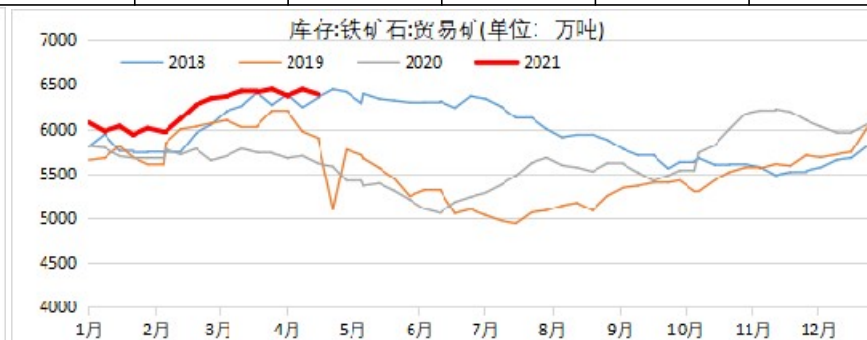
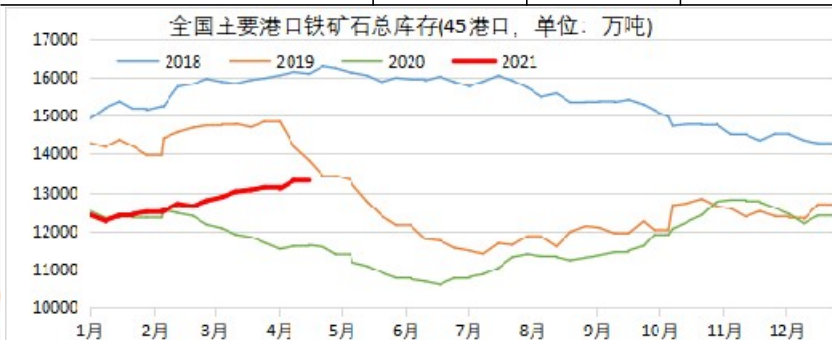




## 2.2.1 港口铁矿石库存继续上涨，贸易矿库存高位回落

- 国内港口铁矿石库存月度环比上涨1.94%，贸易矿库存月度环比下降0.36%
- 目前贸易矿的库存量已经处于近三年峰值水平，港口库存也比去年同期偏高

| 指标                    | 2021/4/23 | 2021/4/16 | 2021/3/26 | 2021/1/15 | 2020/4/24 | 周涨跌             | 月涨跌             | 季涨跌             | 年涨跌               |
|-----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| 全国主要港口:铁矿石库存:总计(45港口) | 13320.2   | 13315.37  | 13066.1   | 12411.87  | 11585.36  | 4.8<br>0.04%    | 254.1<br>1.94%  | 908.3<br>7.32%  | 1,734.8<br>14.97% |
| 铁矿石库存: 贸易矿            | 6385      | 6441      | 6408      | 6031      | 5579      | -56.0<br>-0.87% | -23.0<br>-0.36% | 354.0<br>5.87%  | 806.0<br>14.45%   |
| 铁矿石日均疏港量:总计(45港口)     | 284.4     | 290.01    | 306.54    | 296.5     | 305.69    | -5.6<br>-1.93%  | -22.1<br>-7.22% | -12.1<br>-4.08% | -21.3<br>-6.96%   |
| 静态疏港天数                | 46.8      | 45.9      | 42.6      | 41.9      | 37.9      | 0.9<br>2.01%    | 4.2<br>9.88%    | 5.0<br>11.88%   | 8.9<br>23.58%     |



数据来源: Wind、山金期货投资咨询部

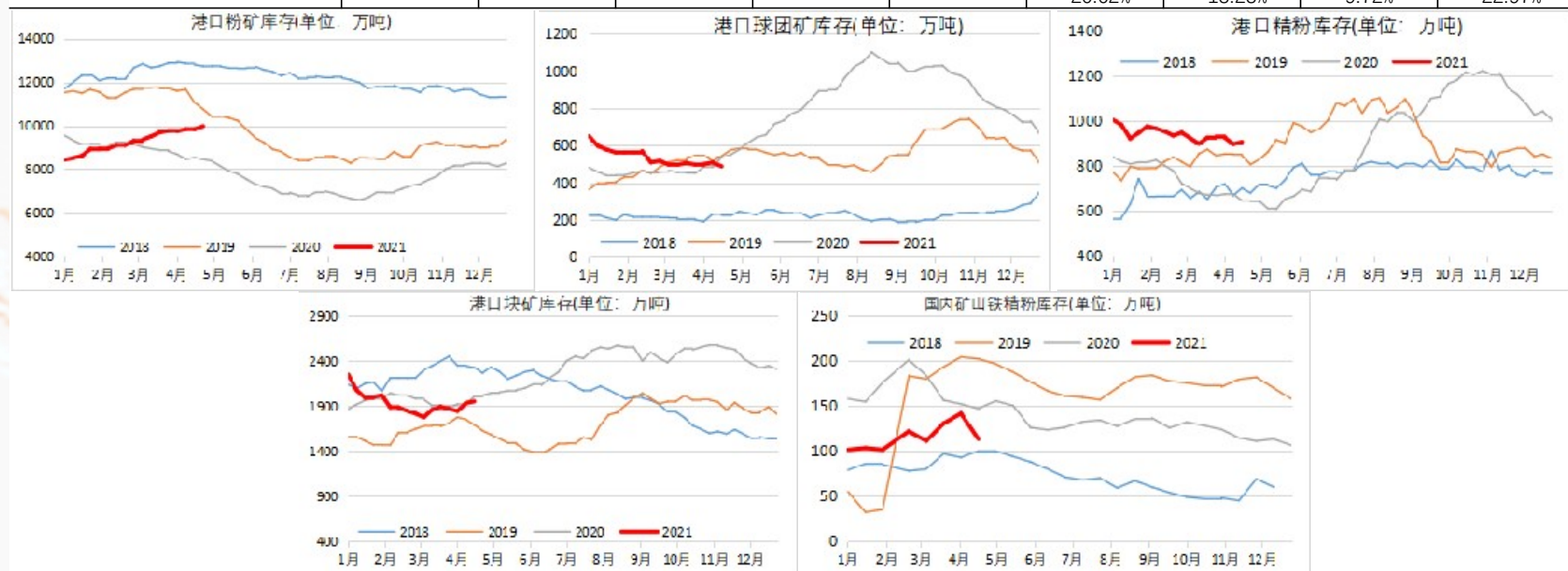




## 2.2.3 港口分品种库存统计——粉矿库存继续上升

- 最近一段时间，粉矿库存一直呈现上升态势，月度环比上涨了2.37%；块矿库存月度环比上涨了3.17%；球团矿、铁精粉库存一直呈现震荡回落的趋势

| 指标        | 2021/4/23 | 2021/4/16 | 2021/3/26 | 2021/1/15 | 2020/4/24 | 周涨跌               | 月涨跌               | 季涨跌               | 年涨跌               |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 港口粉矿库存    | 9972.20   | 9976.37   | 9741.10   | 8917.87   | 8372.36   | -4.17<br>-0.04%   | 231.10<br>2.37%   | 1054.33<br>11.82% | 1599.84<br>19.11% |
| 港口球团矿库存   | 488.00    | 508.00    | 506.00    | 578.00    | 550.00    | -20.00<br>-3.94%  | -18.00<br>-3.56%  | -90.00<br>-15.57% | -62.00<br>-11.27% |
| 港口精粉库存    | 908.00    | 898.00    | 927.00    | 923.00    | 644.00    | 10.00<br>1.11%    | -19.00<br>-2.05%  | -15.00<br>-1.63%  | 264.00<br>40.99%  |
| 港口块矿库存    | 1952.00   | 1933.00   | 1892.00   | 1993.00   | 2019.00   | 19.00<br>0.98%    | 60.00<br>3.17%    | -41.00<br>-2.06%  | -67.00<br>-3.32%  |
| 指标        | 2021/4/23 | 2021/4/9  | 2021/3/26 | 2021/1/22 | 2020/4/17 | 近两周涨跌             | 月涨跌               | 季涨跌               | 年涨跌               |
| 国内矿山铁精粉库存 | 113.45    | 141.85    | 130.75    | 103.40    | 147.28    | -28.40<br>-20.02% | -17.30<br>-13.23% | 10.05<br>9.72%    | -33.83<br>-22.97% |

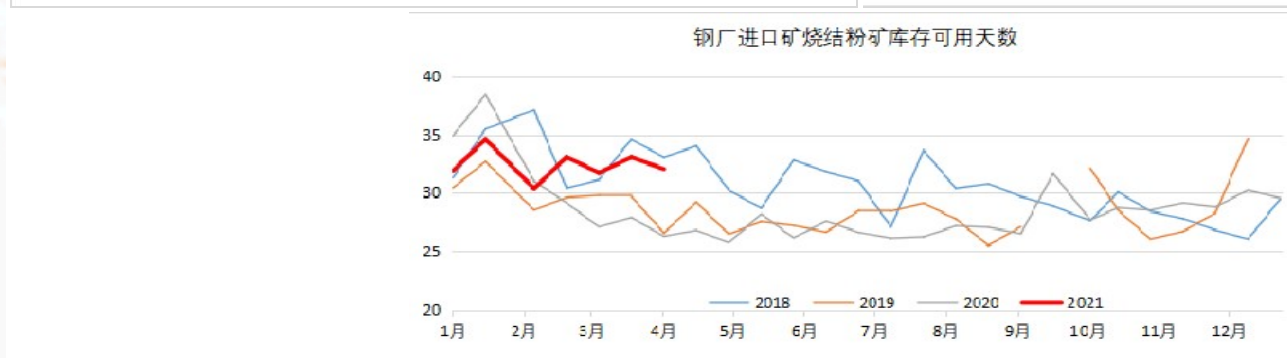
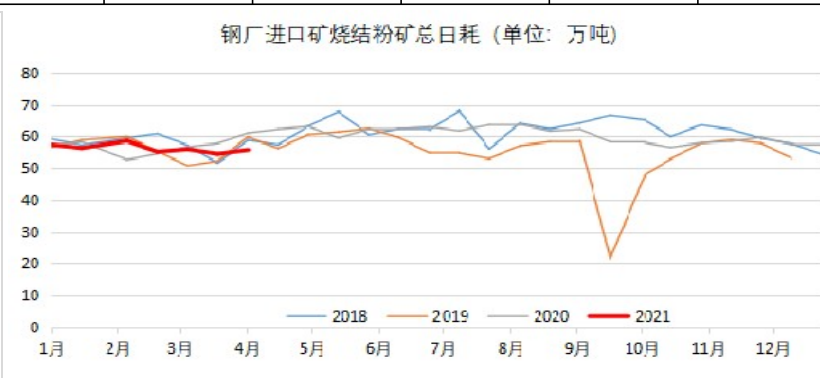
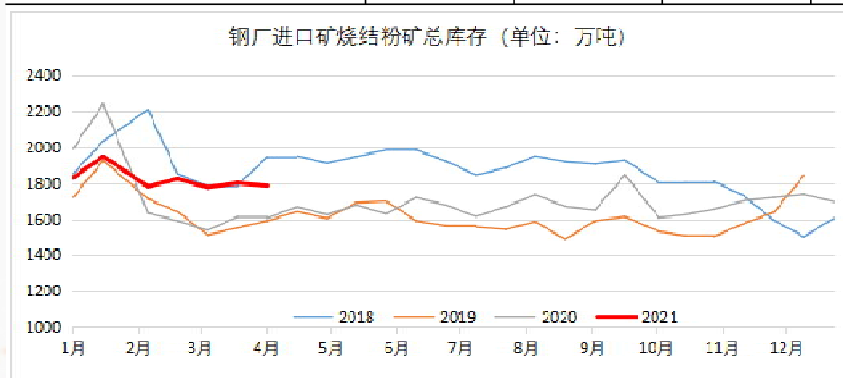




## 2.2.4 钢厂进口烧结粉矿总库存月度环比有所上涨

- 钢厂进口铁矿石烧结粉矿总库存月度环比上涨了0.57%，进口烧结粉矿总日耗下跌0.41%，钢厂进口矿烧结粉矿库存可用天数上涨了0.32天至32.04天

| 指标              | 2021/4/21 | 2021/4/7 | 2021/3/24 | 2021/2/24 | 2020/4/8 | 周度涨跌             | 月度涨跌            | 季度涨跌            | 年度涨跌             |
|-----------------|-----------|----------|-----------|-----------|----------|------------------|-----------------|-----------------|------------------|
| 钢厂进口矿烧结粉矿总库存    | 1786.31   | 1801.69  | 1776.18   | 1781.25   | 1605.56  | -15.38<br>-0.85% | 10.13<br>0.57%  | 5.06<br>0.28%   | 180.75<br>11.26% |
| 钢厂进口矿烧结粉矿总日耗    | 55.76     | 54.49    | 55.99     | 58.65     | 61.11    | 1.27<br>2.33%    | -0.23<br>-0.41% | -2.89<br>-4.93% | -5.35<br>-8.75%  |
| 钢厂进口矿烧结粉矿库存可用天数 | 32.04     | 33.07    | 31.72     | 30.37     | 26.27    | -1.03<br>-3.11%  | 0.32<br>1.01%   | 1.67<br>5.50%   | 5.77<br>21.96%   |

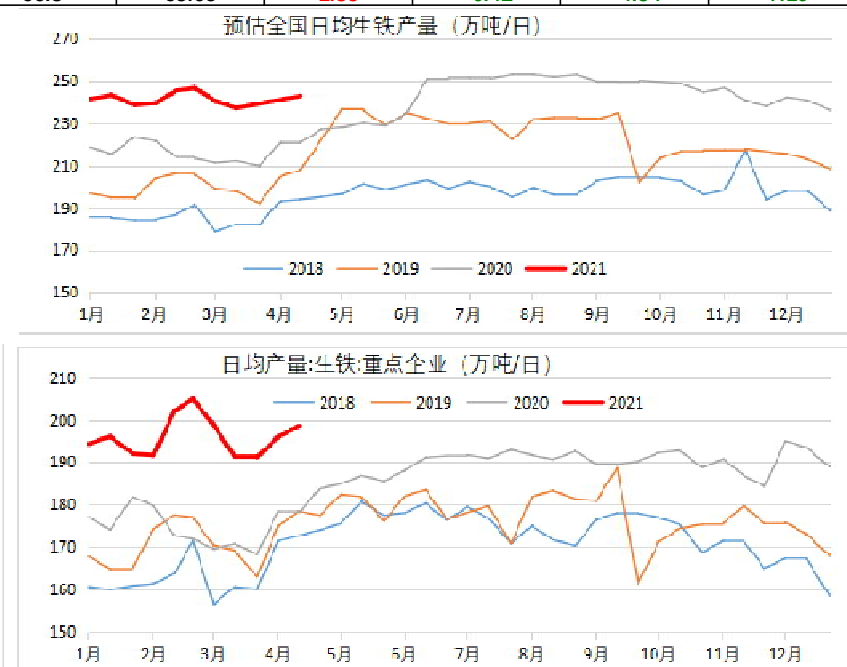
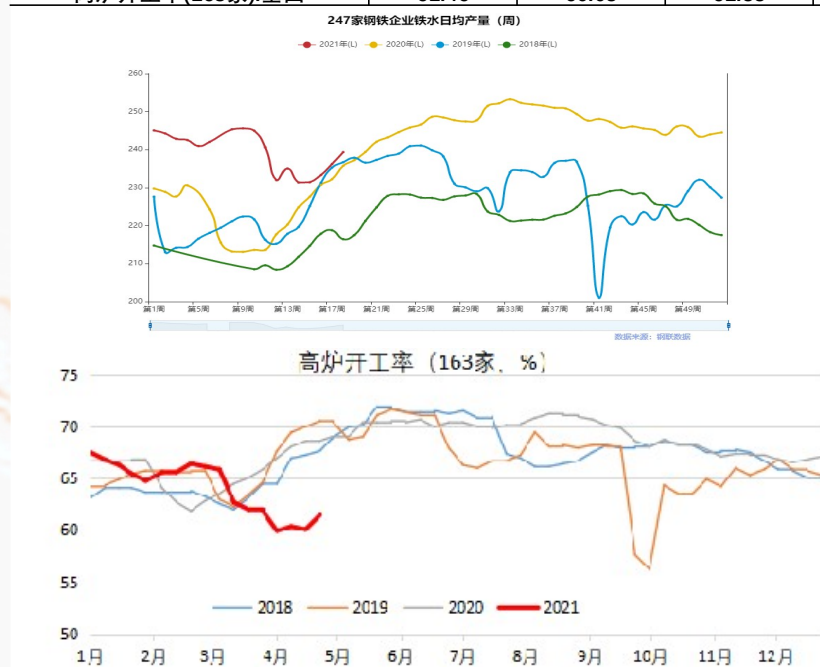




## 2.3.1 日均生铁产量月度环比快速回升

- 至四月中旬，高炉开工率有所回升，重点企业日均生铁产量有所回升，预估的全国日均生铁产量月度环比上涨3.8%。
- Mysteel调研247家钢厂日均铁水产量239.38万吨，月度环比快速上涨

| 指标                 | 2021/4/20 | 2021/4/10 | 2021/3/20 | 2021/1/20 | 2020/4/20 | 旬度涨跌          | 月度涨跌          | 季度涨跌            | 年度涨跌            |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------|---------------|-----------------|-----------------|
| 日均产量:生铁:重点企业(旬,万吨) | 198.62    | 196.01    | 191.34    | 196.09    | 178.16    | 2.61<br>1.33% | 7.28<br>3.80% | 2.53<br>1.29%   | 20.46<br>11.48% |
| 日均产量:生铁:全国(旬,万吨)   | 242.85    | 237.01    | 237.11    | 243.2     | 220.82    | 5.84<br>2.46% | 5.74<br>2.42% | -0.35<br>-0.14% | 22.03<br>9.98%  |
| 指标                 | 2021/4/23 | 2021/4/16 | 2021/3/26 | 2021/1/15 | 2020/4/24 | 周度涨跌(%)       | 月度涨跌(%)       | 季度涨跌(%)         | 年度涨跌(%)         |
| 高炉开工率(163家):全国     | 61.46     | 60.08     | 61.88     | 66.3      | 68.65     | 1.38          | -0.42         | -4.84           | -7.19           |

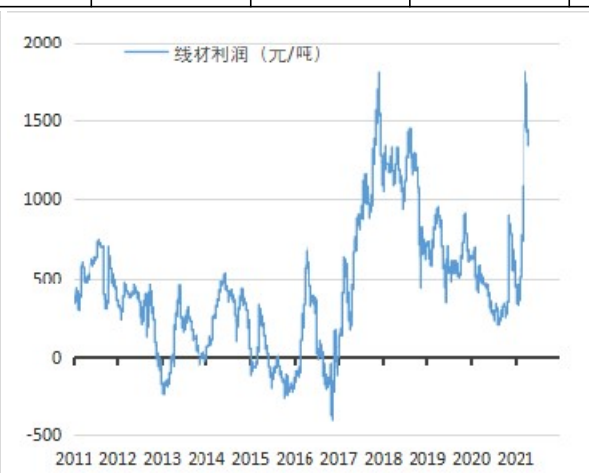




## 2.3.2 长流程钢厂单品利润冲高回落

- 最近一段时间，钢厂利润快速拉升后回落，线材和热卷的利润目前仍处于前期峰值水平附近。螺纹的利润虽然从近期高位回落，但仍有近800元的毛利。

| 指标                                | 2021/4/28 | 2021/4/21 | 2021/3/28 | 2021/1/26 | 2020/4/27 | 周度涨跌           | 月度涨跌          | 季度涨跌              | 年度涨跌           |
|-----------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------------|---------------|-------------------|----------------|
| 螺纹利润<br>(=螺纹-1.55*铁矿-0.5*焦炭-1100) | 786.565   | 872.275   | 702.22    | -215.75   | 417.88    | -86<br>-9.83%  | 84<br>12.01%  | 1002<br>-464.57%  | 369<br>88.23%  |
| 线材利润<br>(=线材-1.55*铁矿-0.5*焦炭-1100) | 1346.565  | 1472.275  | 1332.22   | 364.25    | 457.88    | -126<br>-8.54% | 14<br>1.08%   | 982<br>269.68%    | 889<br>194.09% |
| 热卷利润<br>(=热卷-1.55*铁矿-0.5*焦炭-1100) | 1096.565  | 1192.275  | 952.22    | -95.75    | 217.88    | -96<br>-8.03%  | 144<br>15.16% | 1192<br>-1245.24% | 879<br>403.29% |



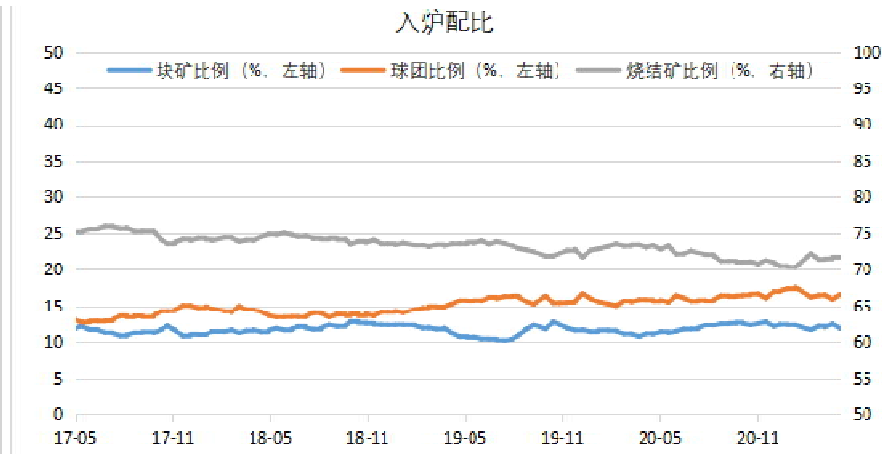
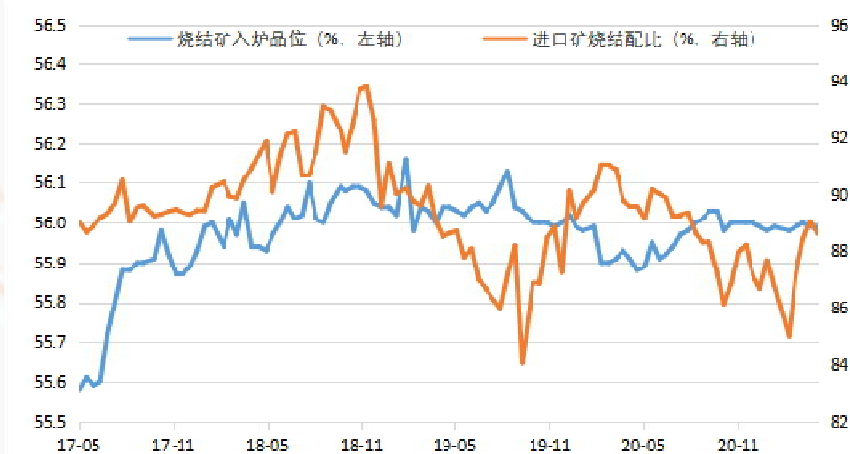




### 2.3.3 入炉品位

- 近期块矿入炉比例月度环比下降了0.15%，球团矿入炉比例上升了0.05%，烧结矿比例上升了0.12%
- 入炉烧结矿品位维持在56%左右。进口矿烧结配比月度环比上升至88.62%

| 指标          | 2021/4/21 | 2021/4/7 | 2021/3/24 | 2021/1/13 | 2020/4/8 | 近两周涨跌 | 月度涨跌  | 季度涨跌  | 年度涨跌  |
|-------------|-----------|----------|-----------|-----------|----------|-------|-------|-------|-------|
| 块矿比例 (%)    | 11.84     | 12.44    | 11.99     | 12.31     | 10.76    | -0.60 | -0.15 | -0.47 | 1.08  |
| 球团比例 (%)    | 16.57     | 15.87    | 16.52     | 17.35     | 15.84    | 0.70  | 0.05  | -0.78 | 0.73  |
| 烧结矿比例 (%)   | 71.60     | 71.68    | 71.48     | 70.33     | 73.40    | -0.08 | 0.12  | 1.27  | -1.80 |
| 烧结矿入炉品位 (%) | 55.99     | 55.99    | 56.00     | 55.98     | 55.93    | 0.00  | -0.01 | 0.01  | 0.06  |
| 进口烧结矿比例 (%) | 88.62     | 89.05    | 88.43     | 87.69     | 89.81    | -0.43 | 0.19  | 0.93  | -1.19 |



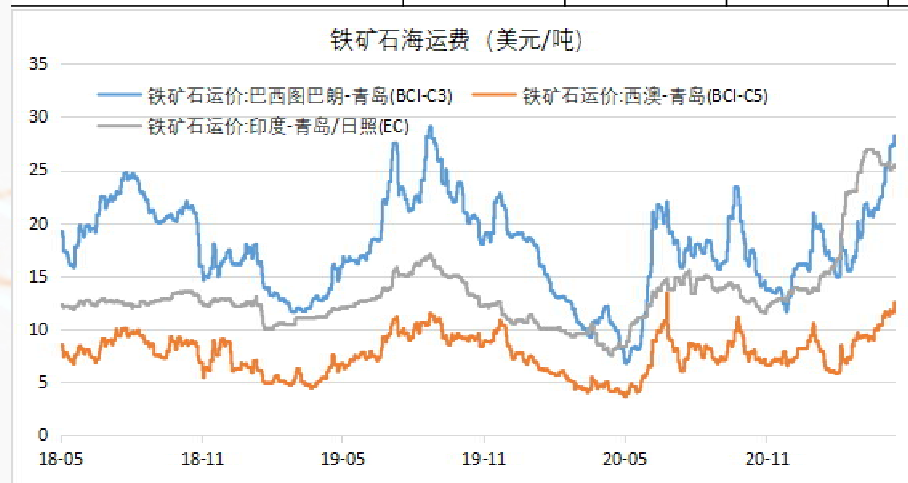




## 2.4 海运费月度环比大幅上涨，美元兑人民币月度环比下跌

- 最近一个月时间，巴西和澳洲到青岛港海运费环比快速上涨了超过30%，涨幅分别为7.15美元/吨和3.27美元/吨，印度到青岛港运费升至最近三年新高后回落。美元对人民币本月上漲了1.14%

| 指标                     | 2021/4/27 | 2021/4/20 | 2021/3/28 | 2021/1/26 | 2020/4/26 | 周涨跌     | 月度涨跌    | 季度涨跌   | 年度涨跌    |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|---------|--------|---------|
| 铁矿石运价:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3) | 28.185    | 25.65     | 21.04     | 17.765    | 10.505    | 2.535   | 7.145   | 10.420 | 17.680  |
|                        |           |           |           |           |           | 9.88%   | 33.96%  | 58.65% | 168.30% |
| 铁矿石运价:西澳-青岛(BCI-C5)    | 12.495    | 11.218    | 9.223     | 6.914     | 4.073     | 1.277   | 3.272   | 5.581  | 8.422   |
|                        |           |           |           |           |           | 11.38%  | 35.48%  | 80.72% | 206.78% |
| 铁矿石运价:印度-青岛/日照(EC)     | 25.5      | 25.2      | 26.9      | 15.3      | 7.5       | 0.3     | -1.4    | 10.2   | 18.0    |
|                        |           |           |           |           |           | 1.19%   | -5.20%  | 66.67% | 240.00% |
| 即期汇率:美元兑人民币            | 6.4847    | 6.4951    | 6.5626    | 6.4671    | 7.0836    | -0.0104 | -0.0779 | 0.0176 | -0.5989 |
|                        |           |           |           |           |           | -0.16%  | -1.19%  | 0.27%  | -8.45%  |





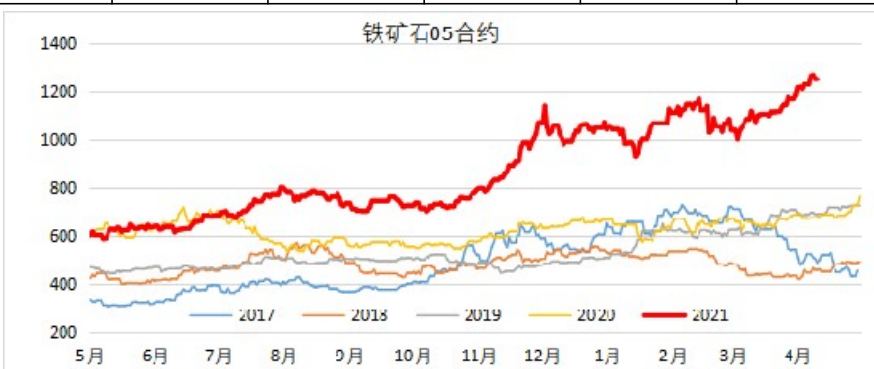
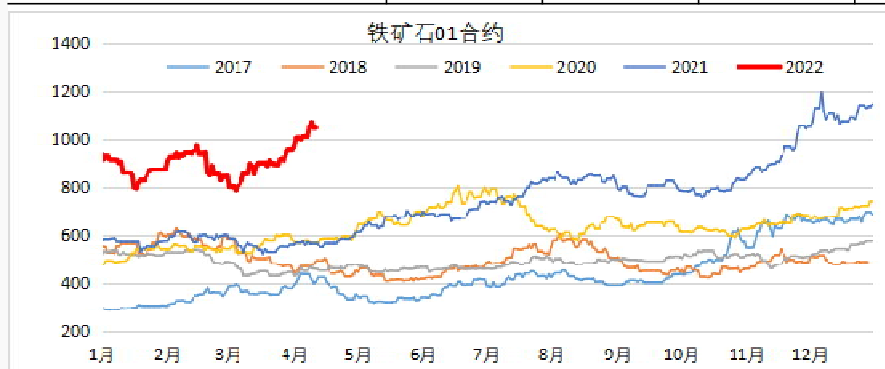
山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

## 第三部分：期现货市场行情回顾



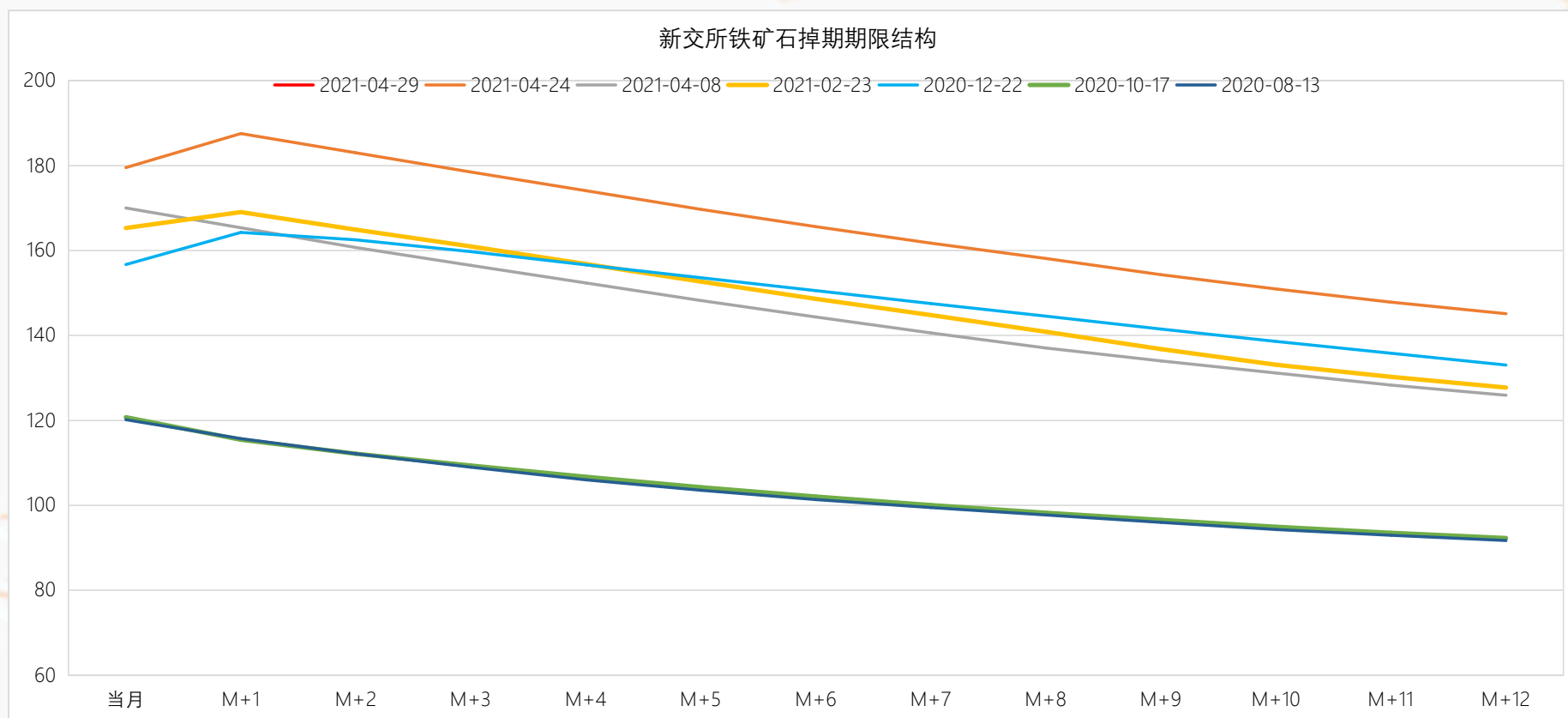
### 3.1 铁矿石期货月度环比大幅上涨，主力涨幅更为明显

| 指标类别  | 2021/4/29 | 2021/4/22 | 2021/3/30 | 2021/1/28 | 2020/4/29 | 周涨跌幅           | 月涨跌幅             | 季度涨跌幅            | 年涨跌幅             |
|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| 铁矿石1月 | 1049.00   | 1002.00   | 892.00    | 863.00    | 555.50    | 47.00<br>4.69% | 157.00<br>17.60% | 157.00<br>21.55% | 493.50<br>88.84% |
| 铁矿石5月 | 1255.00   | 1214.00   | 1098.50   | 985.50    | 683.50    | 41.00<br>3.38% | 156.50<br>14.25% | 269.50<br>27.35% | 571.50<br>83.61% |
| 铁矿石9月 | 1138.50   | 1091.50   | 967.00    | 909.00    | 595.50    | 47.00<br>4.31% | 171.50<br>17.74% | 229.50<br>25.25% | 543.00<br>91.18% |





## 3.2 新交所铁矿石掉期的BACK结构没有出现变化

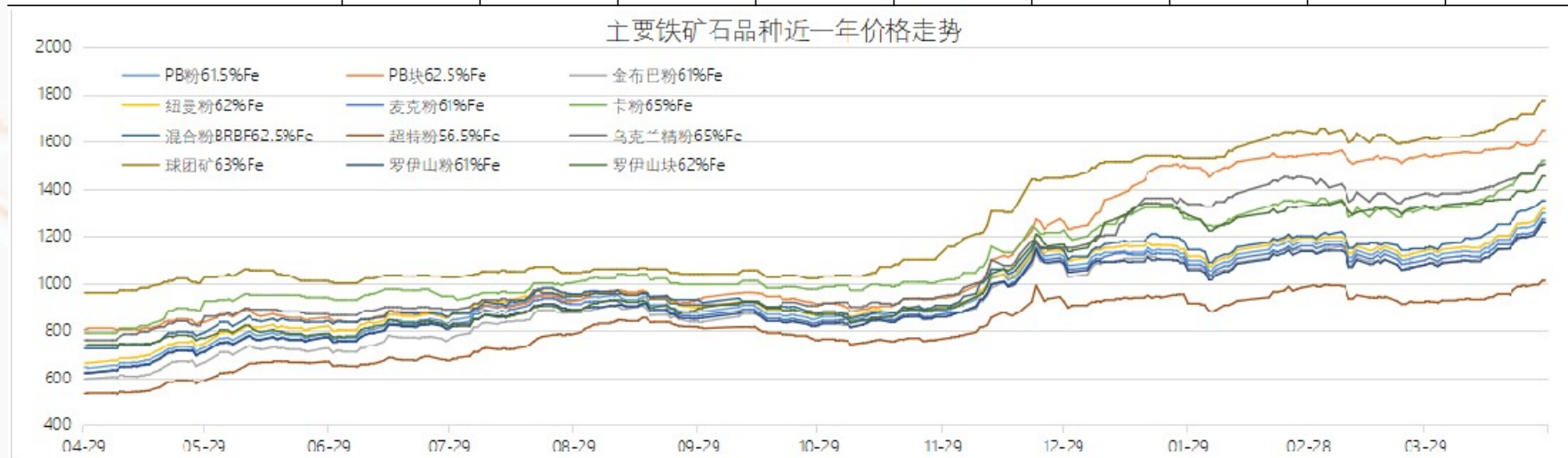




### 3.3 现货也大幅上涨，块矿、球团、精粉涨幅明显小于粉矿

➤ 近期粉矿的价格出现补涨，涨幅明显高于块矿、球团矿和铁精粉。

| 现货品种           | 2021/4/28 | 2021/4/22 | 2021/3/29 | 2021/1/27 | 2020/4/30 | 周涨跌幅  | 月涨跌幅   | 季度涨幅   | 年涨跌幅    |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|--------|--------|---------|
| PB粉61.5%Fe     | 1299      | 1237      | 1119      | 860       | 640       | 5.01% | 16.09% | 51.05% | 102.97% |
| PB块62.5%Fe     | 1643      | 1585      | 1545      | 1492      | 810       | 3.66% | 6.34%  | 10.12% | 102.84% |
| 金布巴粉61%Fe      | 1257      | 1195      | 1077      | 1093      | 597       | 5.19% | 16.71% | 15.00% | 110.55% |
| 纽曼粉62%Fe       | 1317      | 1255      | 1137      | 1144      | 662       | 4.94% | 15.83% | 15.12% | 98.94%  |
| 麦克粉61%Fe       | 1273      | 1211      | 1098      | 1109      | 622       | 5.12% | 15.94% | 14.79% | 104.66% |
| 卡粉65%Fe        | 1520      | 1460      | 1320      | 1315      | 790       | 4.11% | 15.15% | 15.59% | 92.41%  |
| 混合粉BRBF62.5%Fe | 1345      | 1307      | 1151      | 1188      | 724       | 2.91% | 16.85% | 13.22% | 85.77%  |
| 超特粉56.5%Fe     | 1010      | 990       | 925       | 953       | 535       | 2.02% | 9.19%  | 5.98%  | 88.79%  |
| 乌克兰精粉65%Fe     | 1505      | 1465      | 1380      | 1360      | 760       | 2.73% | 9.06%  | 10.66% | 98.03%  |
| 球团矿63%Fe       | 1775      | 1715      | 1615      | 1540      | 960       | 3.50% | 9.91%  | 15.26% | 84.90%  |
| 罗伊山粉61%Fe      | 1259      | 1197      | 1079      | 1086      | 620       | 5.18% | 16.68% | 15.93% | 103.06% |
| 罗伊山块62%Fe      | 1448      | 1390      | 1330      | 1298      | 741       | 4.17% | 8.87%  | 11.56% | 95.41%  |



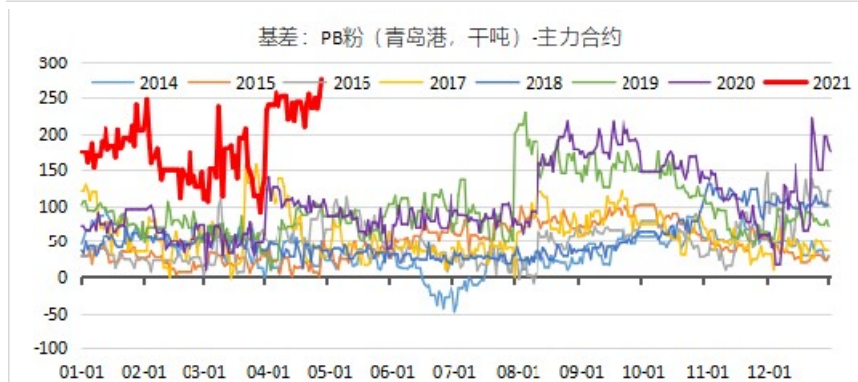
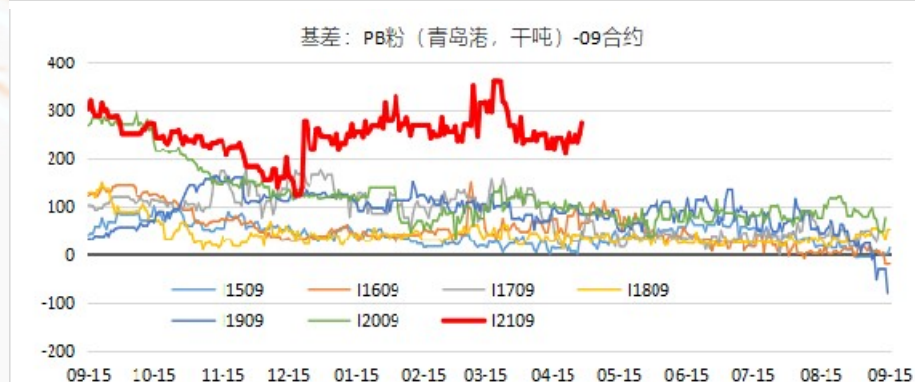
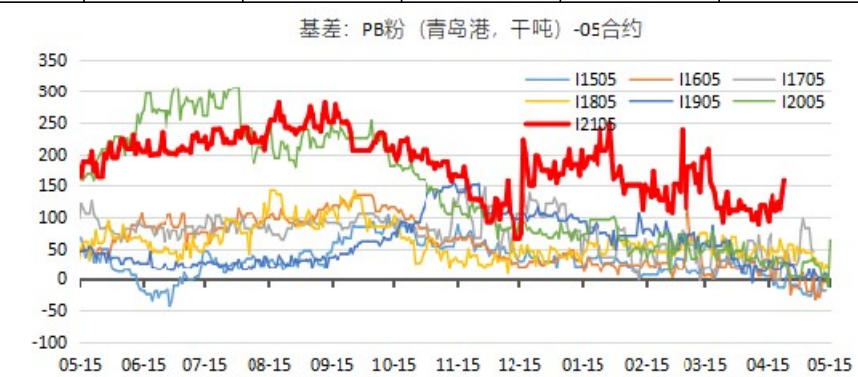
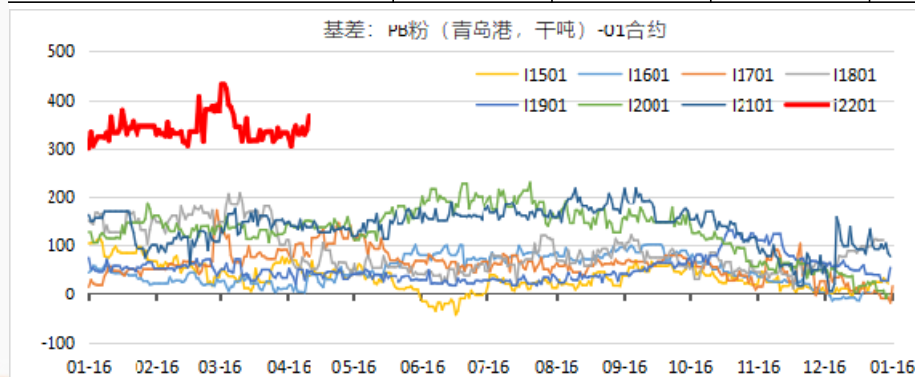




### 3.4 基差月度环比走强

- 基差环比均走强，其中09合约基差环比涨幅不及05合约。
- 基差均处于同期高位，05合约的基差目前仍超过150

| 指标     | 最新    | 上周    | 上月    | 上季度   | 去年同期  | 周度涨跌  | 月度涨跌   | 季度涨跌   | 年度涨跌   |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 01合约基差 | 365.1 | 340.4 | 322.1 | 363.1 | 147.8 | 24.74 | 43.00  | 2.04   | 217.37 |
| 05合约基差 | 159.1 | 128.4 | 115.6 | 240.6 | 19.8  | 30.74 | 43.50  | -81.46 | 139.37 |
| 09合约基差 | 275.6 | 250.9 | 247.1 | 317.1 | 107.8 | 24.74 | 28.50  | -41.46 | 167.87 |
| 主力合约基差 | 275.6 | 241.9 | 91.1  | 184.6 | 108.8 | 33.74 | 184.50 | 91.04  | 166.87 |

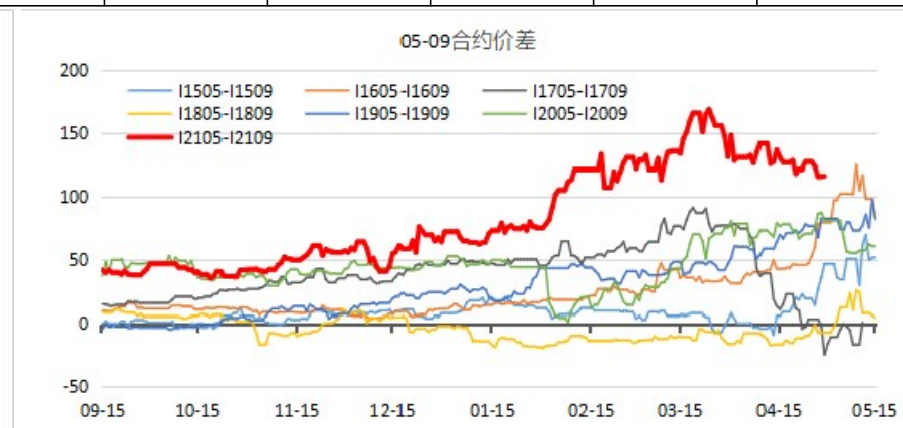
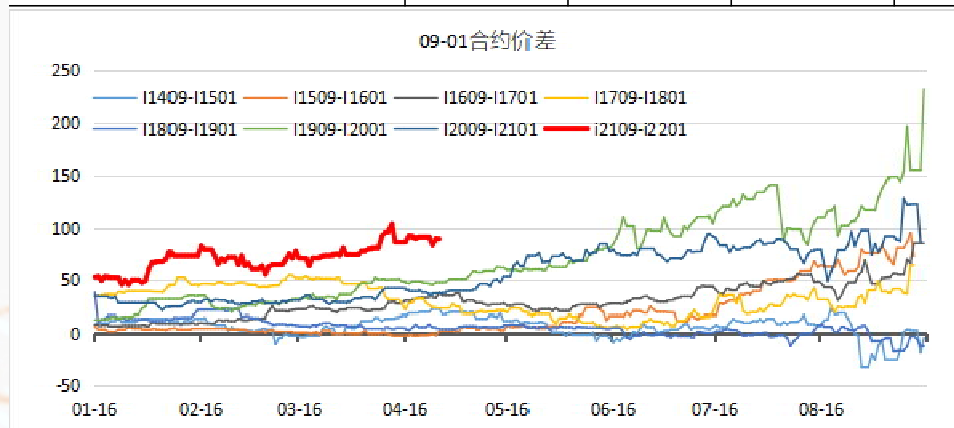




### 3.5 5-9价差月度环比下降了6元/吨，9-1价差环比上涨了14.5元/吨

- 目前9月合约已经成为主力合约，随着05合约进入交割月，5-9价差有望继续扩大，9-1价差有望维持在较高的位置，未来仍有继续扩大的可能

| 指标        | 最新    | 上周    | 上月    | 上季度  | 去年同期 | 周度涨跌  | 月度涨跌   | 季度涨跌  | 年度涨跌  |
|-----------|-------|-------|-------|------|------|-------|--------|-------|-------|
| 09-01合约价差 | 89.5  | 89.5  | 75.0  | 46.0 | 40.0 | 0.00  | 14.50  | 43.50 | 49.50 |
| 05-09合约价差 | 116.5 | 122.5 | 131.5 | 76.5 | 88.0 | -6.00 | -15.00 | 40.00 | 28.50 |

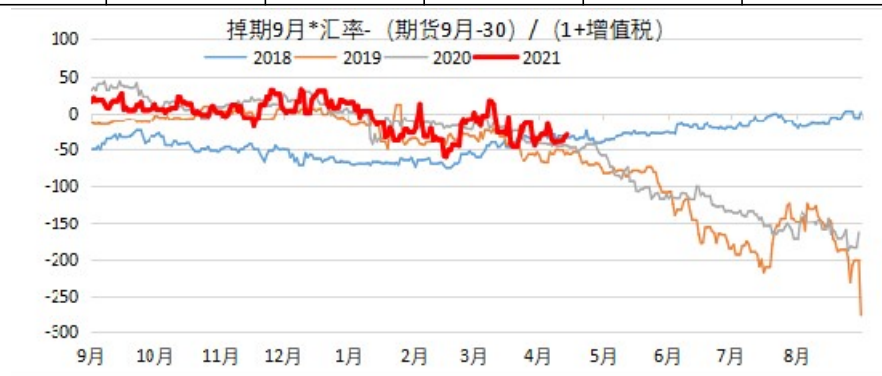
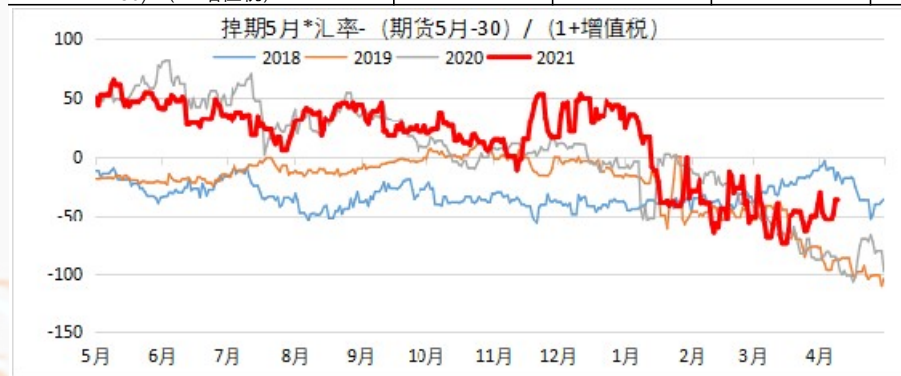




### 3.6 外盘与内盘价差月度环比回落

- 大商所05合约于09合约和外盘的价差月度环比出现较大幅度的回落，9月合约的价差跌幅相对要小的多

| 指标                              | 2021/4/28 | 2021/4/21 | 2021/3/29 | 2021/1/27 | 2020/4/27 | 周涨跌   | 月涨跌    | 季涨跌     | 年涨跌   |
|---------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|--------|---------|-------|
| 掉期5月*美元兑人民币即期-(期货5月-30)/(1+增值税) | -36.99    | -39.67    | -36.35    | 67.37     | -91.39    | 2.68  | -0.64  | -104.36 | 54.40 |
| 掉期9月*美元兑人民币即期-(期货9月-30)/(1+增值税) | -30.13    | -29.53    | -18.42    | 34.24     | -38.27    | -0.60 | -11.71 | -64.37  | 8.14  |





### 3.7.1 块矿对粉矿溢价整体扩大

| 指标名称            | 最新   | 上周   | 上月   | 上季   | 去年同期 | 周涨跌    | 月涨跌 | 季度涨跌 | 年涨跌 |
|-----------------|------|------|------|------|------|--------|-----|------|-----|
| PB粉61.5%Fe      | 1299 | 1237 | 1108 | 1126 | 640  | 62.00  | 191 | 173  | 659 |
| PB块62.5%Fe      | 1643 | 1585 | 1530 | 1492 | 810  | 58.00  | 113 | 151  | 833 |
| PB块溢价           | 344  | 348  | 422  | 366  | 170  | -4.00  | -78 | -22  | 174 |
| 纽曼粉62.0%Fe      | 1317 | 1255 | 1126 | 1144 | 662  | 62.00  | 191 | 173  | 655 |
| 纽曼块63.5%Fe      | 1623 | 1575 | 1500 | 1475 | 801  | 48.00  | 123 | 148  | 822 |
| 纽曼块溢价           | 306  | 320  | 374  | 331  | 139  | -14.00 | -68 | -25  | 167 |
| 巴西粗粉SSFG62.0%Fe | 1301 | 1237 | 1080 | 1098 | 657  | 64.00  | 221 | 203  | 644 |
| 巴西块63.0%Fe      | 1428 | 1370 | 1295 | 1279 | 742  | 58.00  | 133 | 149  | 686 |
| 巴西块-SSFG溢价      | 127  | 133  | 215  | 181  | 85   | -6.00  | -88 | -54  | 42  |



数据来源: Wind、山金期货投资咨询部

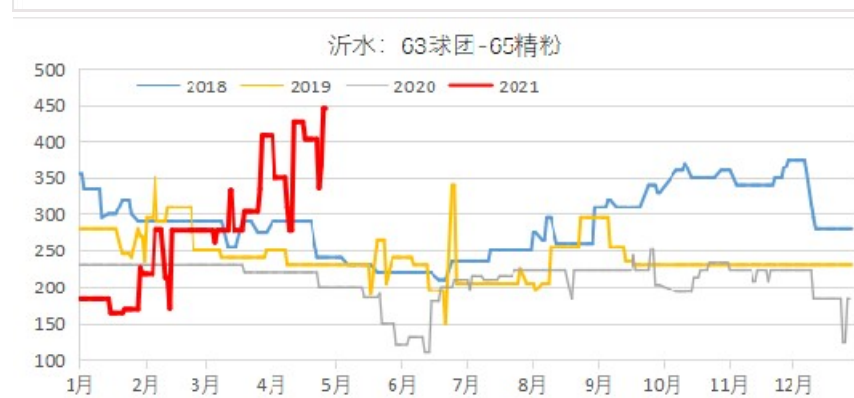
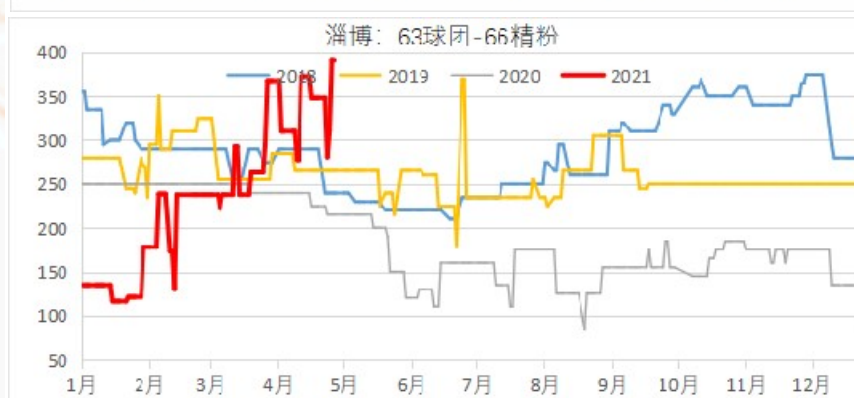
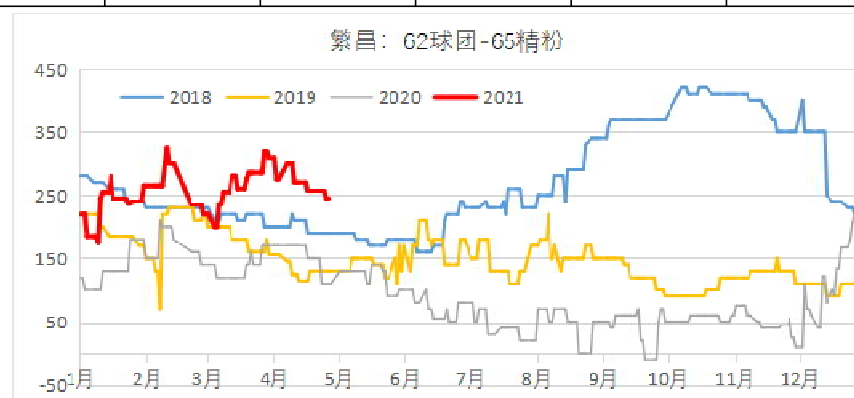
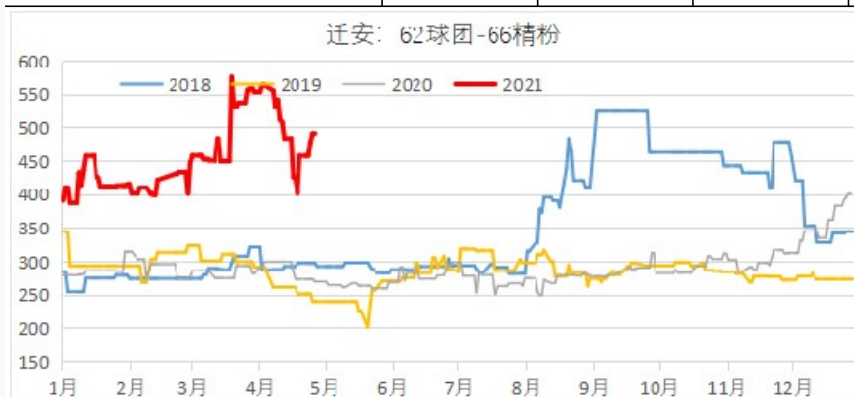




### 3.7.2 球团对精粉溢价月度环比继续上涨

➤ 迁安地区涨幅最大（因为烧结机限产导致对可直接入炉的球团需求大增）。

| 指标名称         | 2021/4/28 | 2021/4/22 | 2021/3/29 | 2021/2/26 | 2020/4/24 | 周涨跌    | 月涨跌    | 季涨跌    | 年涨跌    |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 迁安：62球团-66精粉 | 491.00    | 457.20    | 556.20    | 433.10    | 272.85    | 33.80  | -65.20 | 57.90  | 218.15 |
| 繁昌：62球团-65精粉 | 245.00    | 257.00    | 285.00    | 235.00    | 150.00    | -12.00 | -40.00 | 10.00  | 95.00  |
| 淄博：63球团-66精粉 | 391.00    | 348.00    | 295.00    | 238.00    | 225.00    | 43.00  | 96.00  | 153.00 | 166.00 |
| 沂水：63球团-65精粉 | 446.00    | 403.00    | 335.00    | 278.00    | 220.00    | 43.00  | 111.00 | 168.00 | 226.00 |



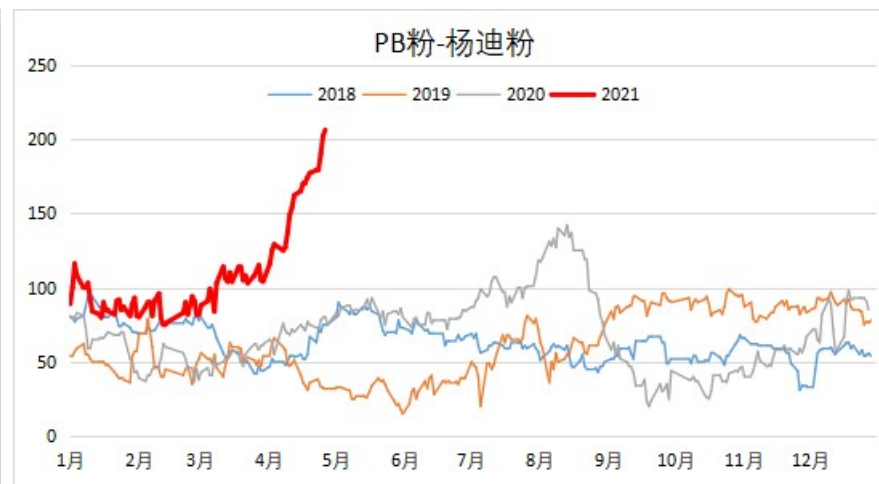




### 3.7.3 高中品及中低品粉矿价差月度环比上涨

- 最近一个月，卡粉对PB粉溢价震荡上扬，而PB粉对杨迪粉的溢价呈冲高回落态势

| 指标名称    | 2021/4/28 | 2021/4/22 | 2021/3/29 | 2021/1/28 | 2020/4/30 | 周涨跌 | 月涨跌 | 季度涨跌 | 年涨跌 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----|-----|------|-----|
| 卡粉-PB粉  | 251       | 229       | 205       | 174       | 143       | 22  | 46  | 77   | 108 |
| PB粉-杨迪粉 | 206       | 177       | 105       | 85        | 80        | 29  | 101 | 121  | 126 |

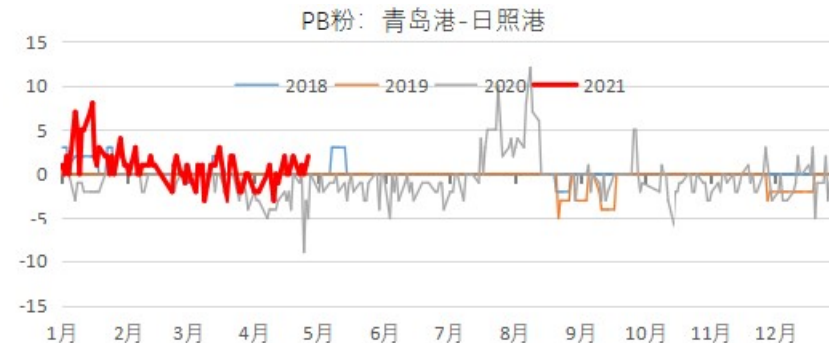
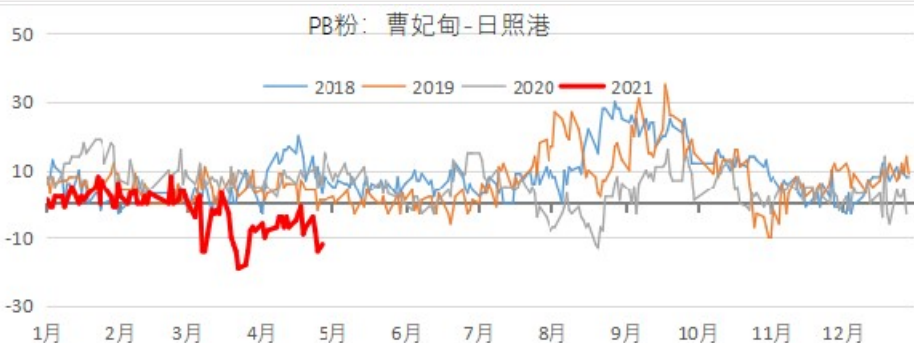
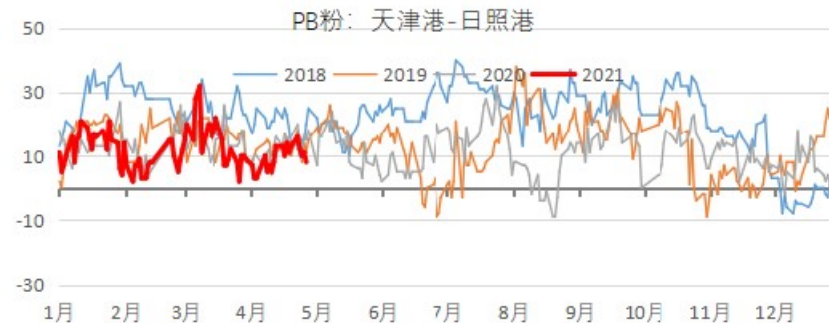
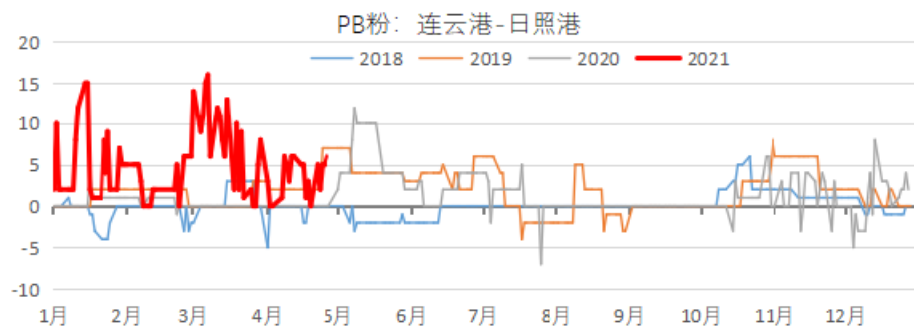




### 3.7.4 地域价差

- 最近一个月，曹妃甸港与日照港的PB粉价差大幅的下跌，跌幅明显大于其他港口

| 指标名称     | 2021/4/28 | 2021/4/22 | 2021/3/30 | 2021/1/28 | 2020/4/29 | 周涨跌 | 月涨跌 | 季涨跌 | 年涨跌 |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----|-----|-----|-----|
| 连云港-日照港  | 6         | 0         | 0         | 2         | 0         | 6   | 6   | 4   | 6   |
| 天津港-日照港  | 8         | 13        | 10        | 15        | 15        | -5  | -2  | -7  | -7  |
| 曹妃甸港-日照港 | -12       | -7        | -8        | 5         | 6         | -5  | -4  | -17 | -18 |
| 青岛港-日照港  | 2         | 2         | -1        | 0         | -5        | 0   | 3   | 2   | 7   |

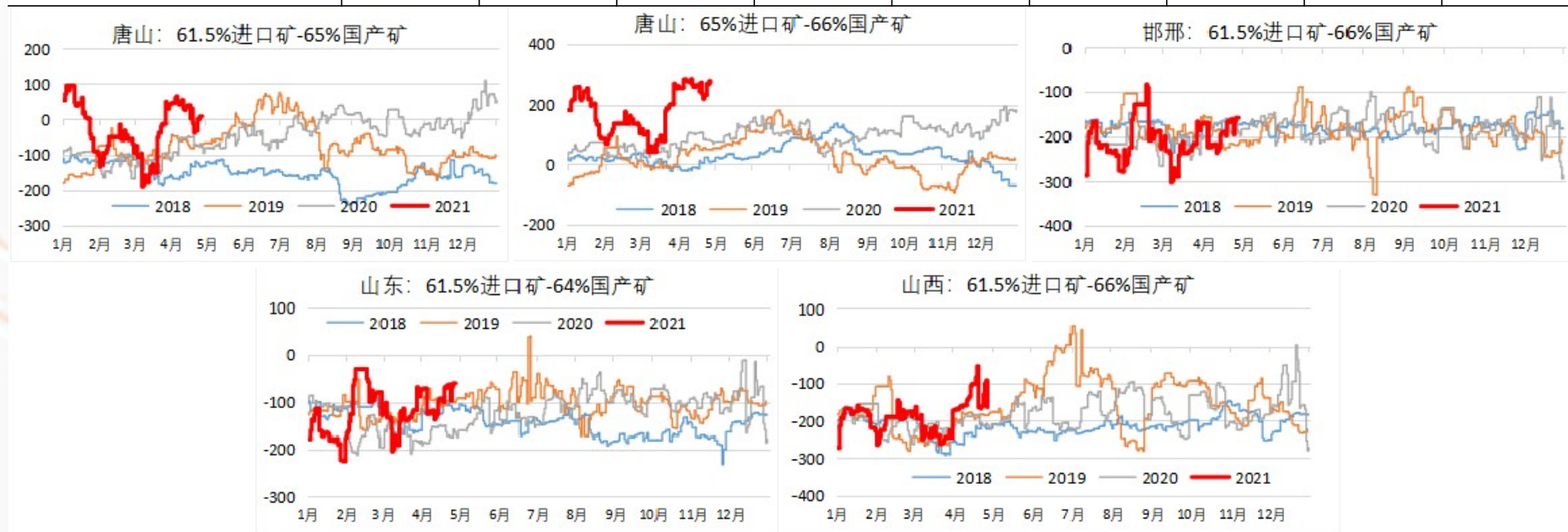




### 3.7.5 内外矿价差整体出现分化

- 整体来看，唐山地区进口矿与国产矿的价差快速上涨，邯邢、山东和山西的进口矿与国产矿的价差出现回落

| 指标                 | 2021/4/28 | 2021/4/21 | 2021/3/29 | 2021/1/27 | 2020/4/27 | 周涨跌 | 月涨跌 | 季涨跌 | 年涨跌 |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----|-----|-----|-----|
| 唐山：61.5%进口矿-65%国产矿 | 5         | -12       | 48        | -54       | -73       | 18  | -43 | 59  | 79  |
| 唐山：65%进口矿-66%国产矿   | 275       | 236       | 271       | 132       | 77        | 38  | 4   | 143 | 198 |
| 邯邢：61.5%进口矿-66%国产矿 | -161      | -165      | -167      | -241      | -187      | 4   | 6   | 80  | 26  |
| 山东：61.5%进口矿-64%国产矿 | -63       | -67       | -69       | -188      | -164      | 4   | 6   | 125 | 101 |
| 山西：61.5%进口矿-66%国产矿 | -165      | -165      | -227      | -184      | -213      | 1   | 62  | 19  | 49  |

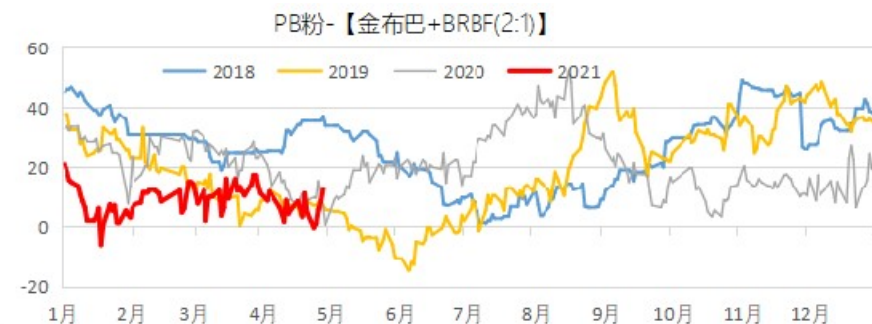




### 3.8.1 配矿经济性指标监测

- 从配矿经济性指标看，PB粉对卡粉和超特的混合粉的优势在下降，对金布巴和BRBF的混合粉的优势在上升。

| 现货品种                | 2021/4/28 | 2021/4/22 | 2021/3/30 | 2021/1/22 | 2020/4/23 | 周涨跌   | 月涨跌    | 季涨跌    | 年涨跌    |
|---------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|--------|--------|--------|
| PB粉                 | 1299.00   | 1237.00   | 1125.00   | 1140.00   | 654.00    | 62.00 | 174.00 | 159.00 | 645.00 |
| 卡粉+超特粉 (1:1)        | 1280.00   | 1228.00   | 1126.00   | 1128.00   | 664.50    | 52.00 | 154.00 | 152.00 | 615.50 |
| 金布巴+BRBF (2:1)      | 1286.33   | 1232.33   | 1108.00   | 1132.67   | 645.33    | 54.00 | 178.33 | 153.67 | 641.00 |
| PB粉-【卡粉+超特粉 (1:1)】  | 19.00     | 9.00      | -1.00     | 12.00     | -10.50    | 10.00 | 20.00  | 7.00   | 29.50  |
| PB粉-【金布巴+BRBF(2:1)】 | 12.67     | 4.67      | 17.00     | 7.33      | 8.67      | 8.00  | -4.33  | 5.33   | 4.00   |
| PB粉-金布巴             | 42.00     | 42.00     | 41.00     | 40.00     | 49.00     | 0.00  | 1.00   | 2.00   | -7.00  |
| 金布巴-超特              | 247.00    | 205.00    | 162.00    | 161.00    | 74.00     | 42.00 | 85.00  | 86.00  | 173.00 |



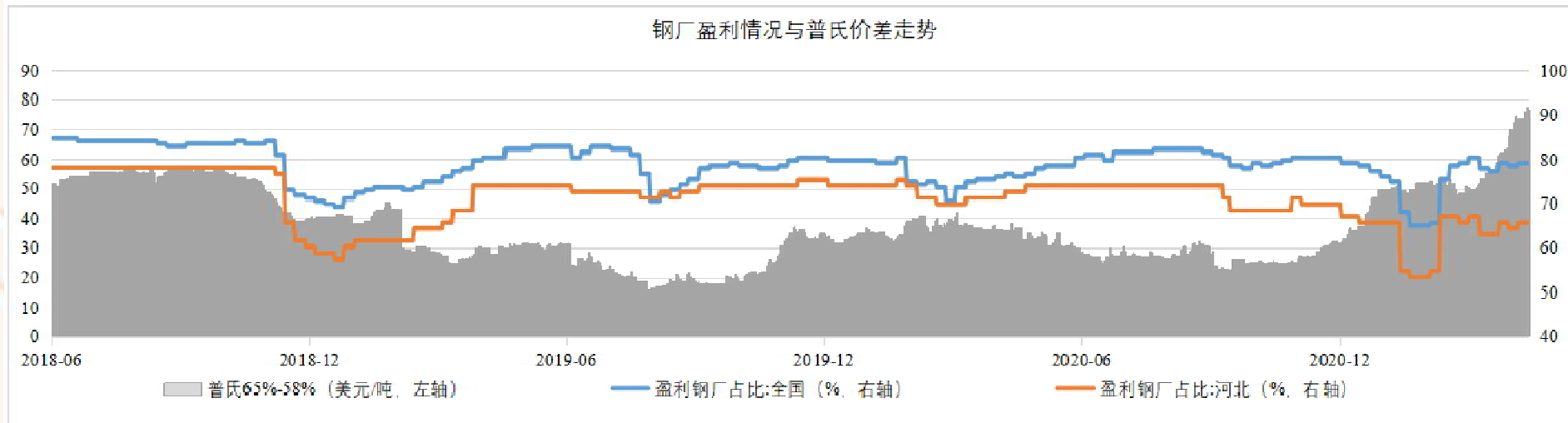




### 3.8.2 钢厂盈利面环比大幅上升

- 最近一个月时间，钢厂盈利面环比大幅上升了14.73%，目前已经达到80.37%的水平，处于一年中的高位；普氏65%指数与58%指数处于最近两年的高位震荡，月环比回落0.35美元/吨。

| 指标名称            | 2021-04-23 | 2021-04-16 | 2021-03-24 | 2021-01-21 | 2020-04-22 | 周度变化 | 月度变化  | 季度变化  | 年度变化  |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------|-------|-------|-------|
| 盈利钢厂占比（全国，%）    | 79.14      | 78.53      | 77.91      | 74.85      | 76.69      | 0.61 | 1.23  | 4.29  | 2.45  |
| 盈利钢厂占比（河北，%）    | 65.75      | 64.38      | 63.01      | 65.75      | 72.60      | 1.37 | 2.74  | 0.00  | -6.85 |
| 普氏65%-58%（美元/吨） | 76.55      | 74.10      | 55.25      | 49.90      | 38.10      | 2.45 | 21.30 | 26.65 | 38.45 |

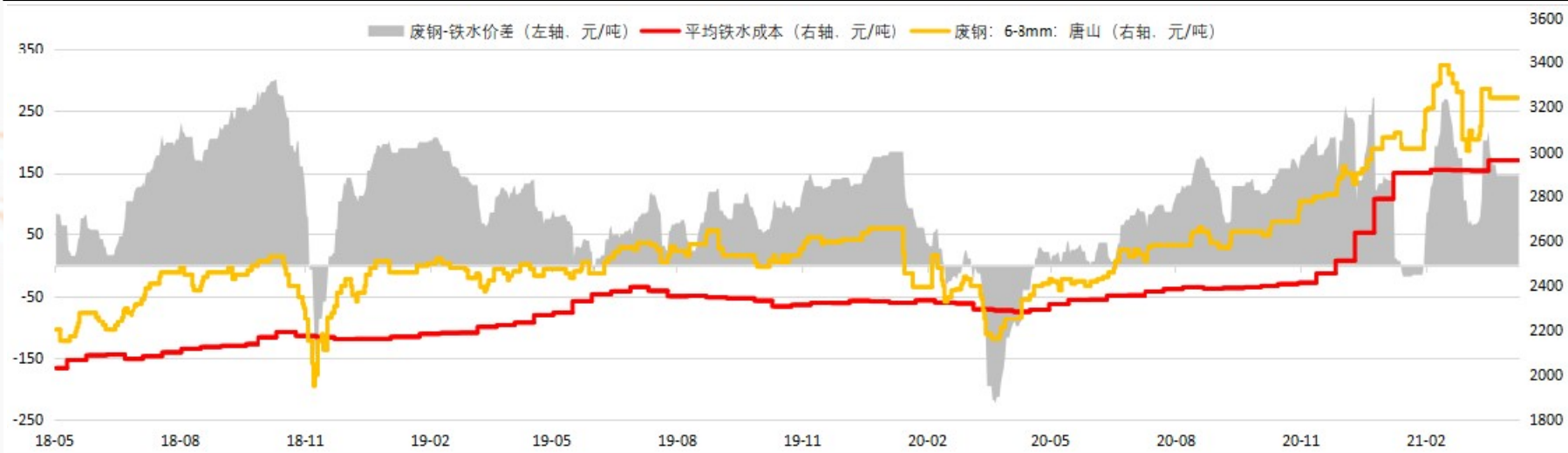




### 3.8.4 废钢价格与铁水价差月度环比下降

- 近期由于废钢价格冲高回落，而铁水成本变动不大，导致废钢与铁水价差也呈现冲高回落的走势。

| 指标名称        | 2021/4/29 | 2021/4/22 | 2021/3/30 | 2021/1/27 | 2020/4/28 | 周涨跌   | 月涨跌    | 季涨跌    | 年涨跌    |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|--------|--------|--------|
| 废钢:6-8mm:唐山 | 3240      | 3240      | 3055      | 3065      | 2260      | 0     | 185    | 175    | 980    |
| 废钢:6-8mm:上海 | 3090      | 3090      | 3000      | 2800      | 2070      | 0     | 90     | 290    | 1020   |
| 废钢:6-8mm:辽阳 | 3170      | 3170      | 3040      | 3055      | 2180      | 0     | 130    | 115    | 990    |
| 废钢:6-8mm:太原 | 2935      | 2935      | 2845      | 2775      | 2260      | 0     | 90     | 160    | 675    |
| 废钢平均价格      | 3108.75   | 3108.75   | 2985.00   | 2923.75   | 2192.50   | 0.00  | 123.75 | 185.00 | 916.25 |
|             |           |           |           |           |           | 0.00% | 4.15%  | 6.33%  | 41.79% |
| 平均铁水成本      | 2963      | 2963      | 2917      | 2786      | 2285      | 0     | 46     | 177    | 678    |
|             |           |           |           |           |           | 0.00% | 1.58%  | 6.35%  | 29.67% |
| 废钢-铁水价差     | 145.75    | 145.75    | 68.00     | 137.75    | -92.50    | 0.00  | 77.75  | 8.00   | 238.25 |

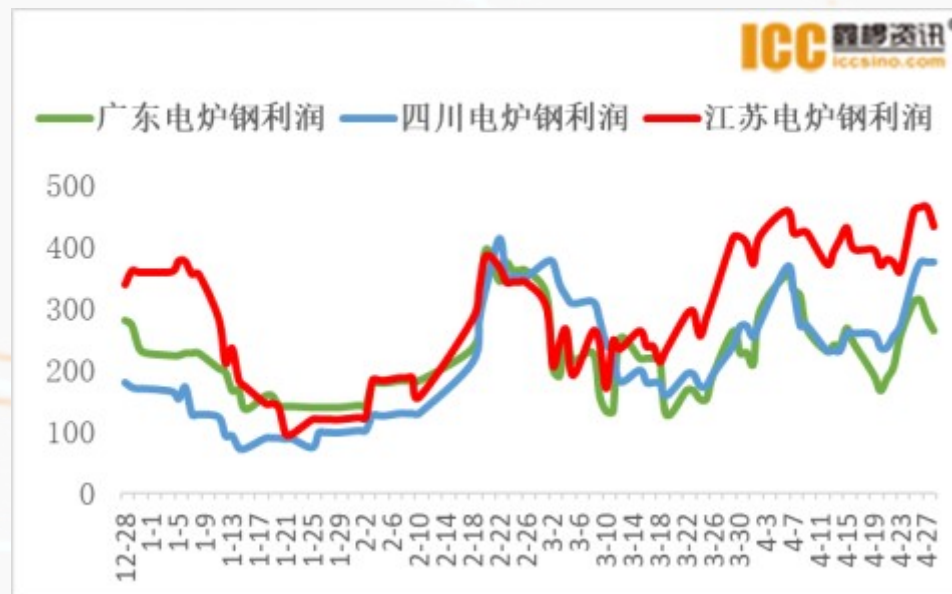




### 3.8.5 电弧炉炼钢利润继续，未来产量将逐渐增加

- 近期电弧炉利润从高位有所回落，但仍处近几年高位
- 由于电弧炉利润很高，除非收到废钢资源的约束，否则未来电弧炉的产量预计将出现上升。不过，由于长流程钢厂利润远好于短流程钢材，即使电弧炉利润处高位，对铁矿石的需求也构不成影响。

(电炉炼钢利润=螺纹-[1.03\*(1.6\*铁矿+0.45\*焦炭)/0.9\*0.3+废钢\*0.7]+电费+石墨电极+合金费用+其他费用)





山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

## 第四部分：铁矿石供求平衡表展望





## 4.1 国内铁矿石供求平衡表

| 铁矿石供求平衡表     |        |        |        |        |        |             |            |            |            |             |             |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|
| 单位: 万吨       | 2017   | 2018   | 2019   | 2020   | 2021E  | 2020<br>12月 | 2021<br>1月 | 2021<br>2月 | 2021<br>3月 | 2021<br>4月E | 2021<br>5月E |
| <b>供应</b>    |        |        |        |        |        |             |            |            |            |             |             |
| 铁矿石进口量       | 107374 | 106447 | 107057 | 118054 | 121054 | 9675        | 9100       | 9050       | 10211      | 10007       | 10300       |
| 同比/环比        |        | -927   | 610    | 10997  | 3000   | 685         | -575       | -50        | 1161       | -204        | 293         |
| 铁元素: 进口量     | 65713  | 65416  | 65519  | 73193  | 75053  | 5999        | 5642       | 5611       | 6331       | 6204        | 6386        |
| 铁矿石国产量       | 26000  | 24700  | 24482  | 25106  | 26600  | 2233        | 2263       | 2040       | 2279       | 2247        | 2280        |
| 同比/环比        |        | -1300  | -218   | 624    | 1494   | -255        | -254       | -223       | 239        | -32         | 33          |
| 铁元素: 国产量     | 16900  | 16055  | 15913  | 16319  | 17290  | 1451        | 1471       | 1326       | 1481       | 1461        | 1482        |
| 铁矿石供应合计      | 133374 | 131147 | 131539 | 143160 | 147654 | 11908       | 11363      | 11090      | 12490      | 12254       | 12580       |
| 同比/环比        |        | -2227  | 392    | 11621  | 4494   | 430         | -545       | -273       | 1400       | -236        | 326         |
| 铁元素: 供应量     | 82613  | 81471  | 81432  | 89512  | 92343  | 7450        | 7045       | 6876       | 7744       | 7597        | 7800        |
| 同比/环比        |        | -1142  | -39    | 8080   | 2831   |             | -405       | -169       | 868        | -146        | 202         |
| <b>需求</b>    |        |        |        |        |        |             |            |            |            |             |             |
| 生铁产量         | 81150  | 81912  | 82929  | 89895  | 87648  | 7421        | 7471       | 6820       | 7420       | 7528        | 7626        |
| 同比/环比        |        | 762    | 1017   | 6966   | -2247  | -111        | 50         | -651       | 600        | 108         | 98          |
| 国内铁矿石消费量     |        | 133771 | 135796 | 147203 | 144466 | 12152       | 12234      | 11168      | 12150      | 12327       | 12488       |
| 同比/环比        |        |        | 2025   | 11407  | -2737  |             | 82         | -1066      | 983        | 177         | 160         |
| 铁矿石出口量       | 545    | 1109   | 1561   | 1564   | 1560   | 120         | 130        | 135        | 140        | 145         | 120         |
| 同比/环比        |        | 564    | 452    | -2     | -4     |             | 10         | 5          | 5          | 5           | -25         |
| <b>铁矿石库存</b> |        |        |        |        |        |             |            |            |            |             |             |
| 港口库存         | 14537  | 14156  | 12695  | 12415  | 13500  | 12415       | 12500      | 12611      | 13066      | 13026       | 12960       |
| 同比/环比        |        | -381   | -1461  | -280   | 1085   | -197        | -343       | 111        | 455        | -40         | -66         |
| 其中: 贸易矿库存    | 5804   | 5651   | 5945   | 6069   | 5850   | 6069        | 6008       | 6269       | 6408       | 6243        | 6120        |
| 同比/环比        |        | -153   | 294    | 124    | -219   |             | -61        | 261        | 139        | -165        | -123        |
| 压港库存         |        | 720    | 970    | 999    | 1200   | 999         | 1133       | 1060       | 1076       | 1030        | 1040        |
| 同比/环比        |        |        | 250    | 29     | 201    |             | 134        | -73        | 16         | -46         | 10          |
| 厂内库存         |        | 3787   | 4350   | 4098   | 4400   | 4098        | 4150       | 4250       | 4310       | 4260        | 4150        |
| 同比/环比        |        |        | 563    | -252   | 302    |             | 52         | 100        | 60         | -50         | -110        |
| 选矿厂库存        |        | 395    | 316    | 207    | 256    | 107         | 103        | 122        | 131        | 113         | 110         |
| 同比/环比        |        |        | -79    | -109   | 49     |             | -4         | 19         | 9          | -18         | -3          |
| 总库存          | 20413  | 19562  | 18331  | 17719  | 19356  | 17619       | 17886      | 18043      | 18583      | 18429       | 18260       |
| 同比/环比        |        | -851   | -1231  | -612   | 1637   | -1737       | 267        | 157        | 540        | -154        | -169        |
| 供应-需求        | 4897   | -1960  | -2113  | -5607  | 1628   | -364        | -1001      | -213       | 200        | -218        | 92          |

数据来源: Wind、MySteel、山金期货投资咨询部



## 4.2 预计五月的铁矿石供需缺口将改善

- 受进口利润回升以及南美地区气候条件改善加持，5月份的发货量将出现回升，供应有望改善。
- 在高利润的刺激下，国内矿山铁精粉产量有望继续上升
- 目前下游利润维持在高位，虽然北方地区在限产，但不限产地区的钢厂在高利润刺激下加紧生产，铁水产量有望维持上升势头
- 整体来看，预计在5月份，供-需缺口有望缓解并且向着供应宽松的方向变化。



## 免责声明

本报告由山金期货研究部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。



山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

## 公司简介

山金期货有限公司成立于1992年11月，注册资本6亿元，是山东黄金集团下属控股公司。公司具有商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询、资产管理业务资格，是中国金融期货交易所、上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所四大交易所及上海国际能源交易中心的会员，是目前国内成立最早、运作最规范的期货公司之一，可代理客户从事国内目前所有上市商品期货交易、金融期货交易。

公司自2014年股权变更以来，依托山东黄金实体产业背景，积极完成了企业战略、经营理念、发展规划等全方面转型。公司法人治理结构完善，内部管理体制和风险防范机制健全，现在上海、天津、济南、烟台、日照、东营、厦门、晋江等城市设有分支机构。

公司秉持“追求卓越、创新进取”的企业精神，坚持“规范化、专业化、职业化”的经营理念，本着“客户第一、服务至上”的宗旨，充分发挥行业优势和自身优势，致力于专业品种的研究，以优质的服务和强大的实力赢得了众多投资者的信赖，成为投资者的“商品专家”“金融顾问”。

公司立足长远，稳健经营，努力实现与客户双赢，正以昂扬的姿态全力打造特色鲜明、业内领先的产业化特色金融衍生品服务商！





山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

# 谢 谢！

曹有明

期货从业资格证号：F3038998

投资咨询资格证号：Z0013162

电话：021 - 2062 7258

邮箱：[caoyouming@sd-gold.com](mailto:caoyouming@sd-gold.com)